全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中经理财 专业读物

只有在熊市中**获取智慧** 才能在牛市中**获取赢利**

虎视哲学

——洞悉股市先机的智慧

陈 东◎著

本书告诉您：

不论是投资还是投机都是**智慧型的劳动**；
通过股票交易赢利是对**智慧行为的奖赏**。



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只有在熊市中获取智慧 才能在牛市中获取赢利

虎视哲学

——洞悉股市先机的智慧

陈 东◎著


中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE
北 京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

虎视哲学——洞悉股市先机的智慧/陈东著
北京：中国经济出版社，2011.1
ISBN 978-7-5136-0269-3

Ⅰ.①虎… Ⅱ.①陈… Ⅲ.①股票—证券交易——基本知识 Ⅳ.①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2010）第 192091 号

责任编辑　张玲玲
责任审读　贺　静
责任印制　张江虹
封面设计　华子图文设计公司

出版发行　中国经济出版社
印 刷 者　北京市昌平区新兴胶印厂
经 销 者　各地新华书店
开　　本　710mm×1000mm　1/16
印　　张　15.25
字　　数　202 千字
版　　次　2011 年 1 月第 1 版
印　　次　2011 年 1 月第 1 次
印　　数　1-6000 册
书　　号　ISBN 978-7-5136-0269-3/F·8575
定　　价　36.00 元

中国经济出版社 **网址** www.economyph.com **社址** 北京市西城区百万庄北街 3 号 **邮编** 100037
本版图书如存在印装质量问题，请与本社发行中心联系调换（联系电话：010-68319116）

版权所有　盗版必究（举报电话：010-68359418　010-68319282）
国家版权局反盗版举报中心（举报电话：12390）　　服务热线：010-68344225　88386794

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

如何成为股市中最终的赢家是每个市场参与者都关心的问题。本书试图告诉读者，就股票投资的长期赢利而言，与做其他事情的成功没有什么区别，最终取胜的决定性因素都是智慧。

股票投资是一项风险很大的活动，正如一个人要开车一样，至少要先到驾校考一个驾驶证。但奇怪的是，偏偏有很多人认为做股票是一件非常简单的事，似乎只要做到低买高卖就能赚钱了。殊不知，低买高卖其实只是交易的结果，而真要想做到低买高卖则是一项非常庞大而专业的系统工程。

令人非常遗憾的是，初学者总是在试图寻找一种神奇的万灵方——某种可以赚大钱的单一指标。或许他们可以暂时得到幸运之神的眷顾，并自以为发现了致富的捷径。但当神奇的功能消失之后，他们将连本带利地被市场吞噬，然后又开始寻找另一种万灵方。如果没有找到这样的万灵方，就认为某一本书或者某一种理论是空洞的。

当然，学习是一个循序渐进的过程。由于股票、商品或外汇交易的目的是获利，所以不少读者在拿到一本技术分析书的时候，就急于从字里行间找到赚钱发财的方法。这当然是不可能的！道理很简单，例如，你看了一本菜谱，你就能成为厨师吗？你看了一本外语书之后，你就能马上成为翻译家吗？因此，也不可能有任何一本股票分析书籍让你看了之后，就能马上赚钱。换言之，天下根本就没有一看就能赚钱的所谓“赚钱秘籍”。

特别是，由于每个人的知识背景、理解力、聪慧程度都不相同，所以对于市场规律的把握程度也会不同。因此，做股票对一些人来说是属于投资的事情，对另外一些人来说就是投机。比如，我们知道阿迪力是新疆达瓦孜艺术的第六代传人，而达瓦孜的一个特点就是在走钢丝的时候不系保险绳。对阿迪力来说不系保险绳走钢丝是饭碗，甚至是艺术，但对我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来说就是玩儿命。

我们都知道，动物的食物链结构是高一级以低一级为食物的，要想随心所欲地获取食物就必须处在食物链的高端。只有像老虎那样处于食物链的最高端，才能成为动物之王。其实，股市中参与者的结构与动物界的食物链结构是相似的。我们知道，中国的股指期货已经开展了一段时间，但令大部分参与者难以接受的是，股指期货的开户门槛特别高。其实这样的门槛就是为了避免低端交易者成为“老虎的美餐”。因此，参与者只有在参与者结构中不断升级，直到你处于老虎的视角去认识市场规律的时候，你才能成为最终的赢家。

因此，读者应该通过不断地学习与实践，在市场参与者的结构链中不断地提高自己对市场规律认识视角的级别，也只有在食物链中到达老虎的级别才能无畏于天下。这就是虎视哲学，这也是极少数投资者最终成为赢家的关键。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

第一章　追逐利益是生存之本 …… 1
第一节　追逐利益是人的本性 …… 1
第二节　被迫"套股保值" …… 5
第三节　股市是一个自由追逐利益的地方 …… 8

第二章　只有认识市场才能捕捉到"猎物" …… 12
第一节　几乎所有做股票赚钱的方法都被否定过 …… 12
第二节　认识规律的级别与投资盈亏的关系 …… 14
第三节　投资者首先需要的是学习 …… 17
第四节　在哲学中寻找答案 …… 21

第三章　投资是在认识市场规律前提下的"捕食"行为 …… 23
第一节　赌博是受贪欲驱动的盲目而无知的行为 …… 23
第二节　在投机的过程中探寻市场规律 …… 25
第三节　只有以认识规律为前提才谈得上投资 …… 28
第四节　从赌博到投机再到投资的升级 …… 32

第四章　从市场行为的特性中认识市场规律 …… 37
第一节　参与者和市场之间不具有独立性 …… 37
第二节　市场参与者之间不具有独立性 …… 40
第三节　通过市场行为认识市场规律是一个可取的途径 …… 44
第四节　市场机制是市场规律中的重要章节 …… 49

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　借助自然规律认识市场规律 ………………………………… 56
第一节　认识规律的多级别性 ………………………………………… 56
第二节　由规律级别的多级性引起的对规律的认识问题 ……… 59
第三节　认识多级规律的方式 ………………………………………… 63
第四节　通过基本因素认识市场规律的客观性 ………………… 67

第六章　市场规律的特殊性是人的参与 ………………………………… 72
第一节　建立人参与的认识论 ………………………………………… 72
第二节　人的参与引发金融市场独有的动力 …………………… 77
第三节　认识股市规律的反射模型 ……………………………… 81
第四节　基本运动与基本因素之间的反射 ……………………… 86

第七章　人是通过参与功能认识市场规律的 ………………………… 92
第一节　预测市场的能力来自于人的参与功能 ………………… 92
第二节　只有在允许的错误范围内才能准确预测市场 ………… 94
第三节　以发现和纠正错误的方式预测市场 …………………… 96

第八章　人的参与在不同级别市场规律中所起的作用 ……………… 102
第一节　承认市场规律当中存在人的主观能动性 ……………… 102
第二节　根据规律的多级性区分各级别规律中的客观性与
　　　　主观性 ……………………………………………………… 106
第三节　人的主观能动性受规律客观性的制约 ………………… 111
第四节　认识大级别的客观规律有助于把握大级别的市场规律……114
第五节　“基础燃料”和“助燃剂”对股价趋势的驱动作用……… 119

第九章　人为操纵是利用特权试图改变市场规律的行为 …………… 121
第一节　专业机构利用资金优势进行操纵 ……………………… 121
第二节　利用内幕信息操纵市场 ………………………………… 125
第三节　利用政策优势进行操纵 ………………………………… 128

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节　利用违法行为操纵市场 …… 132
第五节　人为操纵不能改变市场规律 …… 133

第十章　财富的本质 …… 137
第一节　我们要赚的钱在哪里 …… 137
第二节　高级的财富是一种权力 …… 142
第三节　财富在本质上代表高级智慧的价值 …… 145

第十一章　市场参与者的三级结构 …… 148
第一节　市场中的三级参与者 …… 148
第二节　三类参与者的分类方式 …… 153
第三节　各个级别参与者的市场价值 …… 157

第十二章　市场参与者的多级食物链关系 …… 160
第一节　市场的多级结构使得真正的投资者成为王者 …… 160
第二节　投资理念决定参与者的市场地位 …… 163
第三节　多级参与者与多级基本因素的关系 …… 167

第十三章　在食物链中逐步升级 …… 171
第一节　非理性行为与投机的升级 …… 171
第二节　境界与心灵 …… 174
第三节　太极与毁灭 …… 177

第十四章　建立顺势而为的投资原则 …… 182
第一节　顺势而为是哲学 …… 182
第二节　顺势而为的方式 …… 185

第十五章　以避险的方式应对尚未认知的大级别规律为原则 …… 188
第一节　认识风险 …… 188
第二节　针对可控风险的控制 …… 190

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　针对不可控风险的控制…………………………………… 195

第十六章　建立适合自己的赢利模式…………………………………… 200
第一节　要形成自己独到的观察视角………………………………… 200
第二节　建立属于自己的市场权力…………………………………… 205
第三节　维护自己的市场权利………………………………………… 209
第四节　寻找适合自己的生财之道…………………………………… 213

第十七章　最终取胜的决定性因素是智慧…………………………… 219
第一节　智慧决定你的财富…………………………………………… 219
第二节　处在食物链的顶端才能吃得又多又好……………………… 221
第三节　在认识市场规律的过程中智慧起着决定性作用……… 224
第四节　吃一堑才能长一智…………………………………………… 226

附　录　借助反射理论认识市场规律………………………………… 231

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章
追逐利益是生存之本

第一节 追逐利益是人的本性

一、熙熙攘攘皆为利

2000多年前的西汉史学家、文学家司马迁在《史记·货殖列传》中写道："天下熙熙，皆为利来；天下攘攘，皆为利往。"其实，追求财富是人的本性，每个人的潜意识里都渴望财富，古今中外概莫能外。当然，在追求财富的同时，还享受着成功的喜悦。不过，人生在世短短几十年，是像樱花般绚烂，还是碌碌无为地耗尽一生，都取决于你的态度。

马克思的《资本论》，其实通篇就说了一句话："人活着是要吃饭的。"不仅资本家要吃饭，工人也要吃饭。不过，工人如果吃得太多，资本家就要倒闭关门了；资本家如果吃得太多，工人就吃得少了，当少到一定程度时，工人就要饿肚子了，就要找资本家拼命了，这就是革命。因此，必须大家都要有饭吃，但又谁都不能吃得太饱，这就是和谐社会。

人类的逐利就像动物的捕食一样是生存的本能。一个人，除非从娘胎里就带出钱来，否则要想生存都必须积极地"捕食"。我们学习各种各样的技能，其实最终的目的就是"捕食"。一个人的成功就在于能够发现自身的特质，并学习到能够发现自身特质的技能，一旦利用你的特质技能可以捕捉到"猎物"，你就成功了。

二、追逐利益是市场参与者的生存之本

正如动物需要通过不断地捕食来维持自身的生存一样，市场参与者也需要通过不断地赢利来维持自身的生存与发展。因此，不论你是基于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么理念进入市场，最终考虑的问题是：我买了之后能不能赚钱。

由于捕食是动物的生存之本，所以追逐利益也是人类的生存之本。因此，从本质上讲，动物的捕食也是逐利行为。即逐利行为不仅仅是动物的生存之本，也是市场参与者的生存之本。

三、食物链的生存秩序

在一个完整的食物链中，高一级的群体以低一级的群体为食物，而同一级别的群体是相互之间争夺食物的。当然，越是处于食物链高端的群体，向下端猎取的食物就越多，能够被用来消费的食物也就越多。尽管所处级别越高的群体，能够猎捕到的低级别群体的食物就越多，使得每个级别的食物都有许多级别的食物，但是之所以可以维持食物链，就是因为处于高端的群体通常只以低一级的群体为食，并尽可能放过更低级别的群体。这就是食物链的生存秩序。这才使得整个食物链上的每一级食物能够生存，并协调发展。

当然，在人类社会依然遵循高级吃低级的规律。常言道，“劳心者治人，劳力者治于人”。由于脑力劳动是比体力劳动高一个级别创造价值的方式，所以脑力劳动者的收入通常要高于体力劳动者。由于利用智慧是比脑力劳动更高一个级别创造价值的方式，所以通常老板的收入要高于白领员工的收入。由于“相马”需要一种更高级的智慧，这种智慧需要具有透过外在现象看清内在实质的眼力，所以尽管需要一定的智慧才能成为人才，但是识别人才需要更高级别的智慧。此所谓，“好马常有，而伯乐不常有”。

四、金融市场的食物链结构

其实，市场参与群体也是一个完整的食物链。推动金融市场的动力同样是来源于为了生存而捕食，每个人在追逐自身利益的同时，都为其他人提供了利益，从而形成一个金融市场的食物链结构。只有真正认识在整个食物链结构中“猎物”与自己的关系，才能捕捉到“猎物”，否则自己很可能就会成为别人的“猎物”。

尽管金融市场的动力就是获取资本利得，但是必须正确认识自己具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备哪些能力才能获取资本利得。其中的关键在于，你能获取的“猎物”是只有你能看到而别人看不到的，或者只有你能抓到而别人抓不到的。这就是你的捕食能力。

能力的获取必须通过艰辛的努力并付出相当大的代价，而你所付出的代价就是他人的“食物”。在付出代价之后，只有认识规律达到一定程度时，才能最终翻回本来，并且最终获取更多的赢利。因此，市场参与者只有在认识市场规律的前提下才能从市场中获取利益，而为了认识市场规律所付出的代价又会成为他人的利益。这就是金融市场的食物链结构。

五、人是一种人吃人的动物

由于鲁迅曾经对人的吃人本性有过深刻地描述，所以毛泽东对鲁迅的著作的评价是，“通篇写的就是‘吃人’二字”。

尽管北京猿人头盖骨作为人类从猿到人转化的重要证据，可以证明达尔文进化论的正确性，但是很少有人知道，北京猿人头盖骨被发现时的具体状况。实际上，北京猿人头盖骨发现时是和一堆狼骨头、狗骨头放在一起的，后来这一现象被国外的人类学家论证为，50 万年前北京猿人其实是一种人吃人的动物。

其实，在古代战争中，粮食的供应是一个困难的问题，所以才有“大军未动、粮草先行”之说。但是，即使有充足的先行粮草，在许多战争的极端时期，也是来不及供应的，因此在不得已的情况下，将敌人的尸体作为“粮食”也是经常的事。尽管这些内容在文献中很难查到，不过，这种情况不仅出现在古代的战争中，即使是在二战时期，日军士兵也经常将敌方的尸体作为粮食，甚至还包括日军自己士兵的尸体。这倒是有资料可查的。

之所以要写出上面这段文字，其实就是在写出这段文字当天，即 2010 年 4 月 7 日，英国《每日邮报》就报道了一条吃人的新闻：“俄罗斯两名男子将一名叫卡丽娜的 16 岁少女杀死后煮土豆炖肉。两个吃人的罪犯将自己的女同学带到家中，然后按在澡盆里淹死，之后将肉割下来和土豆一起炖了吃了。在法庭审讯过程中，他们丝毫没有罪恶感，反而辩称自己太饿了，而且当时喝醉了，才会不顾一切地将卡丽娜吃掉。杀人的时候他们对女孩并没有其他企图，仅仅是因为饿了。这个案子在开庭过程中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

却被迫中断，因为一名陪审员看到犯罪证据的照片后，当场昏厥病倒。"尽管现实当中一般情况下还不会发生如此极端的事情，但是这个事情可以说明某些规律是不变的。

人常说，虎毒不食子，或许是人在食物链中的位置已经高于老虎，已经处于真正意义上的食物链的最高端，因此，剩下的就只有人吃人了。50 万年前的人是吃人的动物；今天仍然是；那么 50 万年以后呢？会改变吗？

六、股票交易的残酷性

许多事情，最终打破人们由理性向非理性方面发展心理防线的往往是利益的驱动，这使得股市能够充分体现出人类最为本性的一面。在其他场合可以伪装的性格，一旦进入股市就尽显无遗。

就整体股市而言，由于市场内部不会产生利润，所以股票交易本身也无法产生利润。如果个体参与者的利润来自于股价的波动，而股价的波动又是由于参与者之间的交易行为导致的，那么从这个意义上讲，股票参与者是靠"食同类而生存者"。而在动物界"食同类而生存者"是那些非常低级的动物。

由于金融市场的作用之一就是财富的转移以及财富的再分配，所以对于整个股市来说，交易的过程就是股票参与者之间财富重新分配的过程。尽管每个参与者都希望掠夺他人的财富，而不希望自己的财富被他人掠夺，但是在一个规范有序的股市中，对于每一个参与者来说，财富的掠夺和被掠夺的机会是均等的。这就是股票交易的残酷性。

七、善恶本一体

古人云：人之初，性本恶。因为人一生出来就要吃东西，一求生存，二求成长，所以人的恶性首先就体现在要吃东西上。当人要吃东西的时候总是喊"饿"，所以这里不妨用一个可以商榷的说法，"饿"与"恶"可以算是一种"通假"。由于在恶劣的竞争环境中，为了自己的生存和成长必须吃掉"别人"，所以人的本性是"恶"的。因此这个世界上必然有许多"恶人"，这是由人的本性所决定的。

不论是对大自然，还是对我们周围的人以及对我们所拥有的财产，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它们面前我们都是匆匆的过客，但我们在拥有这些东西的时候，所得到的是一种保障，以保障我们自己有足够的“食物”，在自己“饿”的时候可以“吃”。因此，满足占有欲也是一种需求。

其实，只要“曾经的拥有”，是在没有侵害别人利益的情况下的拥有是无可厚非的。如果人为了生存产生“吃”的需求，那是可以理解的，但是人如果为了拥有而产生纯粹意义上的“掠夺”，则是不能理解的。然而，不幸的是，这种“吃”的天性会导致人的掠夺性，而掠夺性更增加了人的“恶”性。特别是恶人，他们求财是不择手段、不讲原则的，这使得恶人真的是要吃人的。因此，我们交友一定要慎重，尽可能地远离恶人。此所谓物以类聚，人以群分。

逐利行为除了金钱的回报以外，对于市场的研究也可以让我们进一步地了解人性，包括观察他人的行为以及对自身行为的反省。人是性本善还是性本恶，是人性论争论不休的话题，其实通过《易经》就很容易解释了。对于一个人来说，善、恶本为一体，善、恶的分界线是道德。道德水准越高，将恶约束得就越牢固，人就表现得越善良；而道德水准越低人则表现得越恶。当然，道德属于自己对自己的约束，在自己无法约束自己的情况下就只有依靠法律了。

第二节　被迫“套股保值”

一、货币是并不等价的一般等价物

从经济学理论上讲，货币可以充当一般等价物，但从当下的实际情况来看，这样的说法并不十分理想。或者更确切地说，货币在历史上可以充当一般等价物，而在当今看来已经不太适用了。这是由于在以纸币为本位的情况下，货币非常容易储存，所以货币形式的财富随着人类漫长的发展将越来越多，而实物形式的财富将越来越少。例如，资源类的财富必将越来越少，这将使得获取实物的成本大大提高。因此，从长期的角度看，一般等价物也就不那么等价了。

随着容易储备的东西越来越多，这类东西最终将会贬值。如今的银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存款就是银行电脑里的一个“数”，在财富数字化的时代，容易储藏性使得货币也必将贬值，这是通货膨胀的重要原因之一。由于只有不容易保存的必需品，一旦出现供不应求时才会升值，所以原油、黄金和有色金属等将会随着储量的不断减少而升值，而美元贬值将使得全球的财产被通胀。

就绝对值而言，由于通胀对有钱人的打击更大，所以有钱人为了挽回损失，就必须将手中的现金转换成有限的资源，因此导致资源的价格将长期保持上涨，并使得货币成为更不等价的一般等价物了。

二、高福利、高税收是通货膨胀的祸根

其实，物价上涨、通货膨胀有其必然性。尽管老百姓都痛恨通货膨胀，但实际上，他们对通货膨胀这杯苦酒的酿造原因并不清楚。作为老百姓总是希望有良好的社会福利，总认为提高福利是件好事情，但老百姓对于过高福利的后果并不清楚。

那么，提高社会福利到底是好还是不好呢？就短期来看，提高福利使收入增加，当然生活水平也就提高了。尽管政府提高福利直接表现为政府动用国库的钱，但实质上政府是不会在根本上动用国库的钱的。问题的关键在于国库的来源是税收。因此，政府要提高社会福利就必然要对企业提高税收。

由于这些社会福利都是来自于政府对企业经营收取的各种税费，而非政府真正无偿地打开国库“让利于民”，所以过高的社会福利来源于对企业经营过程中征收的各种高额的税费，之后，税收增加的一部分才会用于福利的提高。

但是，企业是以赢利为目的的，对于额外增加的成本必须要找途径进行消化。由于税收是一般企业无法消化的成本，所以最终增加的税收都要转嫁到物价中。对于刚性较强的企业来说，税收的增加会马上传导到产品的价格中去；对于刚性较弱的企业来说，尽管在短期内以减少利润的方式可以消化在经营中，但从长期来看必然还要折到物价中，最终还是会传导到产品的价格中去，这将导致物价上涨，从而导致通货膨胀。因此，通货膨胀的根源之一是各种税费的大幅增加。

当今，除了滥发纸币这样的恶性通货膨胀之外，长期的、正常的通货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

膨胀的根源就是税收和福利。社会福利才是产生市场泡沫的真正根源，也是通货膨胀的祸根，从而导致我们的实际生活水平降低。这似乎是一个死循环，但这就是通货膨胀的必然性。

三、“经济学家”喜欢粉饰太平

在有了一定的积蓄之后我们发现，如果物价上涨，手中的钱将会贬值，因为通货膨胀使得我们的财富不断缩水。其实，对大部分人来说，手中拿着大笔现金是有很大风险的，特别是在高通货膨胀时期。同时我们发现，“经济学家”们既没有能够给通货膨胀作出很好地解释，更没有给出解决通货膨胀的办法。因为相当多数的“经济学家”，本质上属于御用文人。

一些所谓的学者、经济学家们，只要提到调整经济或提出其他什么经济政策方面的建议就是提高税收。前面已经讨论了，通货膨胀将意味着生产、生活成本的提高，而任何企业都是要追逐利益的，因此最终所有的这些成本都要反映到价格上，从而导致物价整体上涨。尽管提高税收维护了国家利益，并有一定的调整经济的作用，但是重税对于社会财富的创造性的发展将是非常不利的。

不过，那些“经济学家”们不会和你说这些，因为他们当中有相当部分人的作用就是在忽悠民众的同时为自己讨个饭碗。“经济学家”们可以很轻松地让股市成为经济萧条的替罪羊，这是毫不奇怪的。因为股市在他们眼中是罪恶之地，所以他们愿意让股市为政府所犯的错误负责。于是在他们的推论下，金融衍生品成了全球金融危机的替罪羊。尽管我们必须承认科学技术是第一生产力，但是笔者认为，良好的品格比科学技术更重要。

我们必须要清楚，不论自己是否情愿，个人所获得的财富最终都会回归社会，让才智超群的个人取得超额的回报，是有利于社会发展的。通过个人奋斗获取财富不仅可以让社会财富取得最佳配置，而且还能使社会进步。而所谓利用个人所得税调节贫富差距，其实从来就没有真正起到过调节的作用，实际情况是贫富差距越来越大。

而高福利制度首先会使懒惰的人得到实惠，但之后的通货膨胀只能使获得福利的穷人变得更穷，并最终导致经济衰退，因此高福利、高税收不仅是通货膨胀的根源，而且重税最终会抑制创造性的发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、必须在有风险的市场中“套股保值”以应对通货膨胀

股市风险很大是人所共知的，那我们为什么还要买股票呢？这个问题似乎有点傻。做股票固然可以发财，但问题并没有那么简单。当你发现手里的财产开始贬值的时候，就有必要通过投资的形式进行保值了，因此我们必须投资。

按照“物以稀为贵”的原则，货币必然会贬值。因为只有稀有的东西才会升值，所以稀缺性是构成价值的重要组成部分。人类迫切需要其他形式的不贬值的“货币”，但这种“货币”不是“一般等价物”，而是一些符合“物以稀为贵”原则，并容易保存和变现的东西。比如，优质的股票。由于历史已经证明真正好的、具有长期投资价值的股票并不多，所以“物以稀为贵”在股市投资中也是通则。所谓“贵人买贵物”就是指，真正能够发现价值的投资者买进具有长期投资价值的商品，即使目前的价格比较高也无所谓，因为不断增加的价值会把价格的泡沫填平。

因此，面对通货膨胀，中、小投资者买股票，尽管是积累财富的手段之一，但实际上是在进行“套股保值”。这是股市产生逐利行为的理性基础。不过，前提是持有优质的股票，而绝大多数滥竽充数的股票不但没有保值、增值功能，反而还会让其持有者血本无归。

因此，在投资的过程中，将会面临市场风险与财产贬值的矛盾。既要考虑长期现金贬值的危害，也要顾及眼前的市场风险，两者要同时兼顾。正如在战场上，前方有狙击手对着你前脑门，后方有长官的手枪对着你的后脑壳，你必须两个方面都要考虑，既要完成长官发出的命令，又要保住自己的性命。

第三节　股市是一个自由追逐利益的地方

一、市场是追逐利益的场所

市场行为就如同猎手获取猎物的行为。投资者就是猎手，打猎的动力来源于需要捕食来维持生计与成长。因此，股市是参与者逐利的场所，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参与者的逐利行为是驱动股价波动的发动机，其中，信息是用来发现“猎物”的工具，有价值的企业就是“肥硕的猎物”。由于追逐利益既是人的本性，也是推动市场的根本动力，所以追逐利益是市场的生存之本。因此，市场就是一个追逐利益的场所，市场的根本动力就是为了获取利润。不论投机还是投资，一旦逐利效应被抑制，市场也就死了。

二、逐利的过程形成了股价波动的趋势

产生交易行为的动因是参与者希望股价依照自己的意愿波动，这就需要参与者更多地了解预期与股价波动的关系。当参与者认为价格上涨能产生利润时就产生了牛市，而认为价格下跌能产生利润时就产生了熊市。因此，趋势是参与者在市场中进行价值评估的轨迹。

我们之所以能见到此时的股价与彼时的价格有所变化，那是因为参与者为了追逐利益在不断地进行股票价值评估，在此时认为彼时的价格是错误的，为了修正价格于是在彼时就产生了变化。因此，参与者对股票价值评估的过程形成了股价波动的趋势，而最终的逐利行为才是驱动股价趋势的内在动力。

由于股票参与者的利润主要来源于股价的波动，而股价的波动又是参与者的交易行为产生的，所以逐利效应是形成市场趋势的根本动力，也是趋势形成与发展的动力。因此，趋势是由参与者利用股价波动进行逐利的过程产生的。

三、三个级别的逐利行为

18 世纪下半叶以来，人们便争论市场经济循环波动的起源究竟是什么？认真阅读道氏理论的第一传人——汉密尔顿所著的《股市晴雨表》之后，给我们的启发是，导致经济循环运动的主要因素有三个：自然经济法则、政府干预以及战争。因此，研究经济无不从这三个方面来入手。

1. 自然经济中的逐利行为

自然经济是经济个体为了生存和发展而进行的逐利行为，这是一种司空见惯的逐利行为。由于商业的萧条、复苏与人们认定的或实际过度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扩张的关系，基本上是由自然的基本经济规律导致的。所以，自然的基本经济规律是根本，是推动自然经济的根本动力，它将使市场规律按照自然规律实现兴盛和衰退。

自然经济的发展首先必须要顺应自然环境。古代中国的商业是从商朝开始的，当时的人们在到井边打水的时候，就将自己生产的多余农产品拿到井边换取自己需要的东西，从而实现自己逐利的目的。随后，城市的建立与发展也必须考虑有水的自然条件。再后来，由于经济的发展与交通运输是密不可分的，所以必须要考虑水路、陆路交通的便利等。因此，是自然环境决定着通过交换以达到追逐利益的目的。

不过，自从国家建立后，象征政权的都城出现以后，我们可以发现，古今中外，真正能称之为经济发达的地方都是离都城较远的地方。这是由于自古以来王朝的更替、政治的动荡，必然要影响甚至破坏都城的自然经济环境，所以就算是经济繁荣，都城经济的繁荣也是一种“朱门酒肉臭，路有冻死骨”式的繁荣。当然，都城的建立还需要其他地理条件的配合。

2. 政府的过度投机式的逐利行为

尽管自然经济中的逐利行为使得经济出现一定的不规则的盛衰周期运动，但是任何一届政府的当权者为了体现政绩、业绩都是不希望看到经济衰退的，因此政府试图抑制衰退，这就需要政府出台相应的政策进行干预。

尽管在经济衰退的时候就是市场自己纠正错误的时候，但是问题在于，政府为了追逐自身的利益颁布各种政策干预市场的行为，将会导致逐利行为的升级。就经济政策而言，在当初制定的时候，政策与当时的经济状况还是相适应的，但是经济是发展变化的，而政策往往并没有随之同时变化。因此，当经济状况变化到一定程度时，市场自身的规则就会出现与政府当初制定的政策有许多不相适应的地方，如果处理不当就会激化出许多矛盾。

因此，政府针对经济衰退中采取的刺激政策也必须遵守自然经济规律，一旦政府干预市场的过程违背了自然经济规律，政府的干预成通常反而会酿成更大级别的错误，结果更加重了市场的大起大落，使得市场由自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然经济循环升级为更大级别的政治经济周期——政府的政策干预使得经济出现更大级别的盛衰周期运动，使得市场发生剧烈的动荡。其主要原因就是，政府的政策违反了基本的自然经济规律。

由于经济是一个十分庞大的有机体，而人对自然经济的认识又是非常有限的，所以要解决自然经济中的问题就必须顺应自然规律，并非几个简单的调整政策就可以治愈的。因此，政府出台各种各样的经济政策，一方面是要维持自然经济的协调发展，另一方面是要维护国家政府的利益。只有这样，才能达到预期的目的，否则反而会造成不利于经济的大起大落的市场动荡。

3. 战争——国家之间的逐利行为

构成人类历史上更大的违反经济规律的活动就是战争。当一国政府为了自身的利益对其他国家发动战争而侵犯他国利益时，就是逐利行为进一步升级为极限投机行为时。

尽管战争可以导致市场经济出现暂时的虚假繁荣，但随后就会陷入更加深重的经济衰退。这是由于最为违反自然经济规律的战争如果发生，将使市场经济彻底违反了自然经济规律，这对自然经济造成的严重后果将是毁灭性的。所以，战争将使经济出现更大级别的盛衰周期运动。

自然经济式的逐利行为、政府的政策干预——过度投机式的逐利行为和战争——极限投机式的逐利行为，这三大逐利行为又与多级群体之间产生矛盾，这种多级别逐利行为的食物链结构，使得整体经济处于多级循环当中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 只有认识市场才能捕捉到“猎物”

第一节 几乎所有做股票赚钱的方法都被否定过

一、学院派教授认为依靠技术分析不能赢利

资本追逐利益的本性是驱动市场发展变化的动力。那么依靠什么去追逐利益呢？参与者一般认为需要一个好方法或者什么秘籍。因此，为了迎合人们的这种想法，于是“专家们”就开始行动了。

学院派的教授们，曾经对依据历史价格资料预测未来价格变化的技术分析方法所作的大量检验，是对各类交易规则的检验，包括移动平均线、价格上涨或下跌一定幅度时跟进或抛出的趋势交易方法、随机(KD线)指标、相对强弱指标(RSI)等各类技术指标。即只要市场上有过的交易规则几乎都可检验。他们的结论是：检验结果证明，依据交易规则进行交易，除了多支付一些交易费用外，并不可能获得超过市场平均利润的报酬。

二、学院派教授证明价值分析不能战胜市场

在传统观念中，由于投资专业人士仿佛可以利用丰富的专业知识，并从市场中发现那些价格偏离价值的股票进行投资，所以他们的投资业绩会高于市场的一般收益水平。因此，在投资组合出现以前，很多人就是依靠价值分析的方法进行投资的。

詹森(Michael Jensen)率先对此观念进行研究，他以美国投资基金为例，回顾了从1945－1964年间基金组合的业绩表现：在所考察的115家共同基金中，只有约26家能够战胜市场。John J. Bowen 和 Daniel C.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Goldie 在《击败华尔街》中统计了截至 1997 年 12 月 31 日前 15 年间一直存在的 181 家美国股票基金中，只有 14 家的业绩超过了同期 S&P500 股价指数的业绩，成功率仅为 7.7%，这还不包括那些年里在竞争中失败解散的基金。如果这些投资基金经理都不能战胜市场，谁又能做到呢？

更让人感到震惊的是，普林斯顿大学的马尔基尔(Burton Malkiel)在他的畅销书《漫游华尔街》中认为，"一只蒙着眼睛的大猩猩"在报纸股票版投飞镖选出的股票组合的业绩丝毫也不比专家们精心选择的股票差。

不过，笔者坚信，马尔基尔先生绝对没有做过这个实验，因为不可能有人会让一只大猩猩来决定他的投资。参与者如果依据蒙着眼睛的大猩猩，在报纸股票版投飞镖选出的股票组合中进行投资，他将蜕变得比大猩猩还要愚蠢。当然，这件事的积极意义在于，整体股票价格在基本运动的驱动下，大致是同涨同跌的。这也是道氏理论所要告诉我们的。

三、充分的信息使得股价随机波动

20 世纪 60 年代，美国芝加哥大学财务学专家尤金·法玛提出了著名的有效市场假说，以此来解释证券市场广泛存在的随机性波动的特征。他认为，在市场完全充分竞争的条件下，由于信息充分迅速地流动，证券价格会立即充分地消化所有可能影响价格波动的信息，所以当参与者根据这些信息进行操作时，不会获得超过市场平均利润率的非正常报酬。这样的市场就称为"有效市场"。

正是由于有效市场的存在，使得那些想通过选时或选股操作来击败市场的投资方法成为不可能。所以有效市场假说在西方被人广泛接受后，现代资产组合理论(承认无法击败市场，只能在预期收益和风险间进行选择)也就把基本分析和技术分析挤出了投资学的教科书。仿佛转眼间，投资分析师都成了市场上披着专家外衣的江湖术士，甚至成了依靠招摇撞骗混饭吃的骗子。

到 90 年代，人们又根据大量统计数据分析发现，依据证券品种的财务资料以及其他基本面信息，也没有找到击败市场获得超额利润的投资模型。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　认识规律的级别与投资盈亏的关系

一、随机性是利用杠杆的参与者失败的原因

根据国外机构的统计，在为期 4.5 年的经营期中，在新的对冲基金中，有超过 80%的可能性会把全部参与者的资金亏损掉而宣告破产。这样高的死亡率存在于现实世界中，说明尽管有机构投资者可以在短期内操纵市场，但由于市场所具有的随机性却使得长期操纵市场成功的概率变得很低。

我们可以从国内外基金经理们的回报中发现，市场中的随机性是亏损的重要原因。在随机性极强的市场中，基金经理的业绩表现得就像流星一样，尽管在毁灭之前会发射出瞬间的光芒，但是很快就会从我们的视野中消失得无影无踪了。

尽管人为因素完全能够影响的趋势级别是非常低的，但是市场中多个小级别趋势发生的共振将具有极强的随机性。尽管专业操纵者可以利用技能优势和资金实力将股价拉动一定的空间，使得他们可以通过操纵短期的市场行为来获得利润，但是任何操纵者面对市场的随机性最终都将显得无能为力。

特别是，处在赚钱和亏损机会相等的随机市场中，基金经理的失败率将由他们所使用的杠杆比率决定。也就是说，在赢利和亏损机会相等的随机市场中，使用杠杆比率越大的基金经理，经营失败的可能性也越大。

基金的死亡率与资金使用的杠杆比率成正比的原因在于，认识和追踪趋势的级别越低，则高一个级别趋势发力的放大倍数就越大。在这种情况下，由于风险被放大，所以使得承受价格向不利方向波动的能力就越小。当然，如果没有任何杠杆，那么由于低级别趋势不能将资金一次性全部亏光，所以经理人把投资者所有的钱亏损掉的概率则取决于高级别趋势原有的可能性——50%。

二、小概率事件是造成毁灭性打击的主要原因

尽管当今的大型投资机构已经建立起自己的市场分析模型和交易模

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

型，并且可以运用计算机进行程式化交易，但是事情并没有好转多少。除了前面介绍的随机性使得市场无序化之外，对于机构投资者来说，小概率事件是导致他们惨重失败的主要原因。

我们都听说过，在随机游动的市场中，一名对冲基金经理在某一个短时期内有优于市场业绩的表现，所以就有必要弄清楚在一段时间甚至几年的基金存续期间内，一名对冲基金经理究竟有多大的获胜概率。答案是：非常大。这是由于利用计算机程式化交易对交易的计划性和对计划的执行力方面有很大的帮助。

读者也许会觉得这个结果有些奇怪，但是如果稍微停下来想一想，就会发现这些结论可以解释现实世界中“狙击手”经理人的现象。在战场上的狙击手可以在一段时间内射杀许多人，但最终还是会碰到更高明的狙击手而被射杀。

由于缺少可靠的对冲基金数据，我们很难准确地计算出对冲基金的死亡率。鉴于死亡率在对冲基金评估中存在的生存偏差，这一点令人十分遗憾。幸运的是，国外某机构收集到由 546 名不同经理经营的 901 个基金在 10 年之内的可靠数据，并对它们加以研究。从 1988 年有关研究机构刚开始收集数据之时起，一方面，由 191 名经理经营的 304 个基金还在继续运作；而另一方面，597 个基金已经解散，并且有 355 名经理宣告经营失败。这些数字反映出对基金的死亡率超过 66%，这个数字是惊人的。在这些停止运作的基金和经理中，他们的平均生存期限为 3.5 年。

通过理论计算和大量的事实我们不难发现，无论一名参与者的短期业绩有多么出色，只要在他的收益中有很高成分是基于低级别规律构成的，那么在随后的一段时间内，他把所有的钱亏损掉的概率就很大。原因在于，真正的风险来自于尚未认清的高级别规律。

由于随机性规律与小概率性规律通常难以分清，所以高级别小概率性规律一旦发力，对于市场的冲击力将是巨大的，甚至是毁灭性的，这才是真正意义上的风险。而在没有分清随机性规律和小概率规律的情况下，对大众参与者来说，市场在大多数情况下总是错的，特别是在小概率规律发生的关键点上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、交易模式要不断地升级

国外研究机构对基金的研究表明，在盈亏机会均等的假设下，可以导致一名经理在破产前2.31年的经营时期中，以27%的概率连续6个月获利。而要连续一年获利的话，在相同的假设下大概会有24%的概率。因此，虽然这名经理会在2.31年内把投资者所有的钱都亏损掉，但是在超过1/3(准确地说，是36%)的基金存续期间内，他有30%左右的机会产生出色的业绩。

这是由于市场规律的复杂性主要体现在规律可以分为很多个级别，而具体到某一个人或者某一个机构来说只能认识到某一个级别的规律，而不能认识到所有级别的规律。这与具体个人对事物的理解层次有关。这似乎是不可逾越的，并不是自己想认识那个级别的规律就能认识那个级别的规律。

对于一个优秀的交易模式来说，尽管在很长时间内可以保持非常好的交易业绩，而良好业绩保持的时间越长，机构对这个交易模式就越信任、越依赖。但是，需要知道的是，在建立交易模式的过程中，为了寻求市场规律，就必须剔除掉一些“毛刺”。这些“毛刺”或许在非常长的时间内不会出现，在数学上将这些“毛刺”叫做“小概率事件”。不过，通常人们对“小概率事件”有一些误解，认为它们是几乎不会出现的。但实际上，尽管它们被称之为“小概率事件”，但是它们是一定要发生的。

因为“小概率事件”是由大级别规律引起的，所以尽管很少发生，但还是一定要发生的。因此，一个成熟的交易模式，需要利用专业知识，在实践中花很长时间经过统计分析之后，才能建立起适合自己操作的分析模式和交易模式。这意味着对于一家投资机构来说，没有交易模式不行，但过于依赖单一交易模式也不行。因此，通常人们试图用一套方法或者一个模型来囊括市场中所有的规律是根本不可能的。

其实，具体的方法不是最重要的，最重要的是在交易模式必须能够应对市场规律多级性的基础上，要随着对认识市场规律级别的提高，还要不断地对交易模式进行升级。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　投资者首先需要的是学习

一、无知是最大的风险

常言道，“初生牛犊不怕虎”，那么牛犊子真的是胆子很大吗？其实，那是因为牛犊子不知道老虎的厉害。正如一个人来到一片未知水域，看似平静的水面，一旦下水却充满着危险一样；一个人如果在对股市不了解的情况下贸然入市，则是非常危险的。

实际上，很多股票参与者都是抱着一夜暴富的“理想”进入股市的，而相当数量的期货参与者则是被期货公司的经纪人忽悠进期货市场的。由于参与者是在严重的先天“营养”不足的情况下进入风险巨大的股票、期货市场的，所以他们无疑将面临着巨大的危险。

但遗憾的是，许多人认为，金融市场是最迅速、最容易赚钱的地方，似乎只要尽早察觉趋势的改变，建立头寸（多头或空头），顺着趋势前进，并在趋势反转之前或之后不久，最后了结头寸就能赚钱了。这样就使大多数人只凭感觉和自身现有的知识来投资，当然他们的结局是不言而喻的。因此，要想成为投资者，真正需要的是学习，并且要有一个正确的学习态度。

任何一个新手在进入股市的时候，都必须学习股市的基础知识及市场运行的基本规律，否则再聪明的大脑也无法发挥作用。

二、必要的背景知识

西方有句谚语：“不要以为走进了教堂，就可以看见上帝了。”这句话如果用在股市上，可以翻译成“不要以为走进了股市，就能见到财神了”。对于一个不会开车的人来说，重要的不是选择开什么车，而是要先到驾校考一个驾驶证。因为顺应市场需要有专业的知识与技术，而这些知识与技术是绝大多数参与者所没有的，也不是短时间内能学会的，所以需要长期学习和实践，并对市场的情况进行充分地了解。

其实，如果你投资股票出现亏损，绝非是因你所用的电脑设备不好或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

软件不先进。外在条件的恶劣，绝对不是你投资失败的真正原因。不从自己的知识层次、理解能力、实战技能等根本素质的欠缺上寻找失败的原因，哪怕你拥有世界上最先进的电脑和最先进的软件，最终还是会不断地失败和亏损。

尽管技术分析主要是通过价格的历史记录所形成的图形来分析市场的内在规律，但是人们在面对图形的时候需要充分调动形象思维，而要想调动形象思维特别是要调动背景知识，因此参与者必须学会充实自己的背景知识。在股市中，要想打开通往财富之门，参与者还需要学习很多东西。

三、更重要的任务是不断地学习

市场就是一本书，需要我们用尽毕生的精力去学习。尽管知识和智慧不是同一级别的事情，但是知识和智慧之间是可以转化的。因此，通过向市场学习可以更充分地汲取智慧。

江恩说："最宝贵的财富是时间，对时间最好的利用是获取知识，这比金钱更可贵。与生命中的许多尝试一样，成功的关键在于知识与行动。最终是知识决定你的前途。"江恩还曾说过："在过去的 40 年里，我年年研究和改进我的理论，现在我还在不断地学习，希望自己在未来能有更大的发现。"由此可以看出，在大师们的眼里，不断学习、不断检讨的重要性是怎样强调都不过分的。

另一位中国期货参与者所熟悉的技术分析大师——约翰·墨菲，在谈到技术分析时说："我们大家不都是学生吗?"约翰·墨菲最初是由于要讲授技术分析理论，所以才又重温了许多过去学过的参考书，又因为每次复习都可以从中领悟出不少新知识，发现许多过去忽略了的精妙之处，所以这个过程使他获益匪浅。每当一个操此行当一年半载的新手，声称自己已经掌握了基本知识，可以升级去研究"更深的技术"的时候，约翰·墨菲总是忍不住感叹："满瓶不动半瓶摇啊！"因为在他的心中，研究永无止境，所以即使自己已经干了 15 年，现在还在不断地学习，并尝试掌握新的东西。

遗憾的是，我们看到有相当数量的参与者在进入股市之后，无论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亏损多么严重，都抱以可以舍得的态度（当然是非常无奈的），而在投资之前让他们买一本书来学习一下，却又是那么的舍不得。或许他们认为投资太容易了，没有什么可学的。但如果让他们开一家公司，他们又会认为需要学习经营、财务、生产、技术、营销等方面的知识了，这难道不可笑吗？

然而，投资行为本是一件十分专业的事情，表面上的买卖行为看上去很简单，但是掩盖在其下面的是复杂性和风险性。因此，即使是普通的参与者，也至少需要有一些专业的经济学、金融学、图表分析和数学等方面的知识，才可以从中练就通过表面现象看到内在实质的本领。毕竟知识本身就是前人智慧的结晶，在经过一段时间的积累之后由量变转为质变，由一个级别上升到另一个级别，经过不断地消化、吸收以及深刻领悟才能最终转化为自己的智慧。

四、理解更为重要

任何智慧的理论、学说，如果不能被理解，并付诸行动，其实都是一些十分正确的废话。那么，问题到底在哪里呢？读了李时珍的《本草纲目》，你未必会开药治病；将孙武的《孙子兵法》背得滚瓜烂熟，你也未必会带兵打仗，或许只能算是纸上谈兵。即使你将所有投资理论学得精熟，如果不能结合自身的理解加以融会贯通，任何理论也都是没用的。

尽管学习是非常重要的，获取智慧更离不开学习和实践，但是还有一个学习能力和理解程度的问题。因为相比学习而言，更高一个级别的是理解，所以你所使用的方法的等级与你对事物的理解层次也是分不开的。

对于一个中国人来说，如果不会做饭，就很难理解中医养生了，因为中医讲的是药食同源，顺其自然，什么季节地里长什么就吃什么。而事实上，地里长什么也正好是人该吃什么。所以，如果没有一定的理解力，也就无所谓什么好方法了。即使是具体方法的运用也需要理解，特别是别人的方法。如果没有理解，即使是对别人非常管用的方法，对自己也未必有用。我们知道指挥一个军团打仗和指挥一支游击队打仗是不一样的，因此只有搞清楚原理才能建立属于自己的并且在合适的地方使用的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法。

只有充分理解道氏理论并结合自身的智慧，才能建立起适合自己的正确的投资理念的基础。首先，通过道氏理论可以学习到自然经济发展的规律，只有真正深入市场，研究、发现市场规律，才能提高投资收益；其次，运用自身的智慧逐步提高对市场的理解层次，才能提高自己的“捕食”能力。当然，要想成为优秀的投资者还必须要有耐心，否则不可能使自己对市场的认识有一个从质变到量变的飞跃。

五、既要学其法，更要求其理

大自然中的一个奇妙规律这一规律——最复杂的事情往往用最简单的方式去应对，效果却最好，但不要被复杂事物的简单外表所欺骗。在投资市场，这一规律同样有效。

鲁莽的年轻人由于看到投资仅仅是一个买卖交易的过程，所以总是将投资行为看做是非常简单的事。但他们通常都会为自己的鲁莽付出代价。纸上谈兵的“发明人”赵括的失败，就是将打仗看得太容易了。任何事物的发展都是需要过程的，如同学医的人必须首先学习医理、药理知识，不可能直接学开药方、做手术一样。如果股市参与者不研究市场运行的基本规律，仅仅想学习买卖股票的方法、技巧，就如同一个学医的人只想学开药方、动手术，不想学医理、药理以及人体结构一样。

例如，心电图对不懂医学的人是没有用的，但是对医生判断病情来说则是非常有用的。因为医生有医理、病理方面的背景知识，所以可以看出病人到底得的是什么病，之后才能考虑采取什么的治疗方法。

其实，对于基本分析也是一样，许多不了解基本分析的参与者，常常错把消息的获取当做基本分析，但是基本分析的真正意义在于通过信息的表面现象来发现、研究经济层面的规律。因此，要从原理上搞清楚市场，不要一上来就陷入对具体方法、技巧的讨论。

人的理解是有层次的，对于市场风险的认识达不到一定层次的人的确是不适合做股票、期货的。其实，基金公司也好，理财公司也好，其实经营的就是一种理念，这种理念是一般散户难以理解的。因此，更重要的是需要学习正确的投资理念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 在哲学中寻找答案

一、市场趋势的物质规律性

市场分析的意义在于认识和把握市场的规律，看清自己所在的市场所处的规律级别。这个问题非常重要，其重要性就如同在战场上，如果你不知道你要打击的敌人在哪里，那么你就是靶子一样。

在股市中，物质就是股市中的基本因素。当然，参与者其实也属于基本因素。即使股价波动在很大程度上受人的情绪化影响并导致其随机性，但由于人本身还是物质，物质运动是有规律的，所以参与者在交易中的市场行为也必然会表现出物质的规律性。不过，规律还具有复杂性。

既然人本身就是物质的一种形式，那么物质规律的复杂性必然会在人的行为中有所体现。因此，人的行为规律也是多级性的，多级别的人的行为之间也是相互影响的。同样，就市场发展变化规律的复杂性而言，其复杂性表现在规律的多级性以及多级规律之间的影响关系上。

由于市场规律的发展变化是具有多级性的，所以人们对规律的认识是由简单到复杂、由低级向高级发展的。因此，人对规律把握的级别不会超过人能够认识的级别，通常情况下只能把握所能认识的规律级别以下。

二、市场规律的客观性

我们应该清楚，规律有其客观性，即使在我们不遵守的情况下，自然法则仍然在起作用。在地球引力的作用下，我们手中的笔会从指间落到地上或桌面上，即使它没有达到这个效果，也仍然在发挥着作用。因此，股价趋势规律是市场客观存在的，它反映着某种不以人们的意志为转移的客观规律。

依据唯物主义的观点，既然股市中的基本因素就是物质的，那么由于物质的发展变化是有规律的，所以由此形成的股价趋势也必然是有规律的。换言之，股价运动的规律就是物质规律在股价上的具体反映。既然物质运动的规律是可以被认识的，那么股市的运动规律也是可以被认识的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、市场规律的可被认知性

由于只有人的参与才能使股票交易得以进行，所以股票的历史价格一定会在参与者考虑未来时占有一席之地。但是，由于人的参与必然带来人的意志，所以决定现时估价的是对未来赢利的预期(意识)，而不是历史价格(物质)。这就又反过来需要讨论预期这个基础的问题了。或者说，市场到底是否可以被预测。

从唯物论的角度讲，世界的本源是物质的，物质是运动的，运动是有规律的。由于市场是由人组成的，人本身就是物质，所以股市在本质上也是物质的。既然股市在本质上是物质的，那么由于物质是可以被认识的，所以市场也是可以被认识的。

由于人对物质的认识必然来源于物质，所以人对市场的认识也必然来源于市场。当然，人们研究价格的历史是可以获取一部分经验的，而对这种经验的总结就是对股价运动规律的总结，因此对未来预期的基础其实就是对物质规律的进一步把握和运用。

由于人对市场规律的认识会受到个人的、历史的局限，所以使得人对市场规律级别的认识也是有限的。因此，即使市场的规律是可以被认识的，但是人对市场的各个级别的规律将永远有尚未认知的部分。比如，尽管日常波动拥有自身的规律，但依然表现为很强的随机性。所以，市场是可以被预测的，但永远有尚不能预测的部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章
投资是在认识市场规律前提下的“捕食”行为

第一节　赌博是受贪欲驱动的盲目而无知的行为

一、认识赌博的特征

许多人都因为自己做股票的惨败，而试图将投资股票说成是赌博，所以人们有时把赌博的表象特征与风险投资联系在一起。由于市场在不断地变化，所以就一次交易行为而言，事情的发展结果也是随机的和不确定的。因此，在投机活动中，今天的输家可能就是明天的赢家，明天的赢家又有可能是后天的输家。但是赌博一旦亮出结果，输赢立即就确定了，是不可以改变的，而投机的结果却是可以随着事态的发展而改变的。因此，认为股市就是赌场的业余人士从一开始就是错的。

因为即便是最不成功的交易商，也曾偶然发现过市场上存在获取巨大利润的可能性，尽管这种机会很难把握，但却是实实在在地存在着的，所以股市是一个可以为你实现梦想或理想的地方。当然，由于股市是一个吸引人的地方，只要进入股市，就会使人只想留在其中，而不想退出，所以这似乎有些赌博的表象特征。因此，就短期小额的输赢而言，如果将这种“赌博”视为一种娱乐也未尝不可。

不过，问题是如轮盘赌似的，当转盘旁边的那个人高喊：“已经没有人下注了！”或是扑克牌赌注又注注翻番时，我们又能做些什么呢？赌博在下注的那一刻，一切均已注定。在采取行动的时候，我们便丧失了获取新信息的机会；但如果不下注，也就没有机会，这就是赌博。但是，如果今天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们买了一只股票或做了期货合约中认定方向的持仓，我们总可以在未来的某个对我们有利的时候了结头寸。换言之，买卖的机会都是可以选择的。这就是投资机会。

二、股市可以被当做赌场

尽管股票交易可以用来赌博，但赌博不是股票交易的全部，因此把华尔街视为一场用运气赌博的观点永远是错误的和具有误导性的。

如果依靠赌博能够长期赢利，必要的手段就是欺骗，而业余投机者的问题就是太多的时候却把股票交易当成了一种简单的赌博。如果业余爱好者带着他固有的愚蠢到华尔街进行“投机活动”，那里的专业投机人士肯定能向他证明投机与赌博有着本质的不同，因为专业投机者不必在投机时进行欺骗。

当然，那些在与专家们较量时不想或不能遵守游戏规则的人，也可以把股票交易视为一种纯粹的赌博。实际上，在全世界范围内的确就有一批这样做的玩家，他们确实就是把股市当做赌场。只不过，这种赌博获胜的概率太倾向于（根本不需要作弊的）投机者，而不是这些赌徒。

三、无知而盲目的冒险就是赌博行为

笔者经常遇到一些小投资者，以不屑的口吻问：“你能不能告诉我几个短期就能赚钱的方法，能赚的钱越多越好。”更可怕的是，糟糕的小赌徒们接受了股市中一些低级的观念，试图用自己的小聪明去对抗经过训练的大脑。他们的对手不仅包括机构投机者和股票交易所大厅中的专业交易员，还包括那些因工作需要而必须研究商业状况的人。这种赌徒是糟糕的失败者，他经常表现得口若悬河、侃侃而谈。如果他能在初次冒险时就得到失败的教训，以至于股市阻止他成为赌徒，那么他和他的同类将是非常幸运的。

对于股市赌博者来说，无知体现在两个方面：一个是对市场的风险以及对如何控制风险的措施一无所知；另一个是对上市公司的具体情况一无所知。让无知的人与训练有素的人进行较量，无知的人失败的概率是非常大的。如果股市充满了这种人，股市绝对会变成赌博之地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汉密尔顿指出：“对赌博者来说，任何股票都是一样的，但是对于投资者和投机者来说它们并不是一样的。在会思考的投机者眼中，市场基础良好的股票（能够顺利交易、持有者分散的普通股）与其他的股票是完全不同的。投资者用保证金账户购买股票的行为（属于透支行为）在很大程度上具有赌博的性质，而在一个由只想卖出股票的操纵者人为形成的市场中，业余交易者用保证金账户买进证券如果连二手信息都一无所知，这就是最纯粹的赌博了。决定对此进行投机的人应该像赌赛马一样评价自己的风险，他应该确保把损失限制在自己能够承担的水平上。”

尽管在牛市中不存在输钱的人（股市就是这样，在牛市中卖出时的价格迟早会涨过买进时的价格），最多在次级下跌中被排挤出去的软弱的股东也只失去了他的一部分利润；但是在牛市的顶峰，很多人已经丧失了对价值的判断力，只根据可能性购买股票，特别是在潜意识中认为自己可以把负担转移给比他们更贪婪的人，这样的人才最容易受到伤害。因此，好逸恶劳者试图通过不劳而获的方式满足其贪图享乐的贪欲，希望依靠简单的技巧和方法，单纯依靠风险与收益的博弈，以谋求超乎意外的巨大收益。换言之，赌博是一种受贪欲驱动的盲目而无知的行为。

第二节　在投机的过程中探寻市场规律

一、投机的特征是人的积极参与

道氏指出：“……是投机行为使得市场可以被预测，投机是自然经济的基本组成之一。投机行为不仅没有降低晴雨表的有用性，反而使这种有用性超出了预期。”这就涉及如何定义投机这个概念的问题。

投机行为就是采取积极的措施，通过带有很强随机性和不确定性的事情去探寻其中的规律，希望将自己所预期、理想和相信的事情得以实现的行为。因此，投机首先是一种建立在深思熟虑基础上的行为。

由于自然经济体系中的适度投机行为是市场中的基本元素，所以交易者与投机行为是伴生伴亡的，是市场存在、发展的前提。尽管股票参与者的赢利是建立在预期基础上的，但投机并非是股市独有的行为。其实，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于有些实体经济中完全依靠预测进行的交易也属于投机。

因为投机行为是在交易过程中产生的，所以投机行为属于市场的自然属性，是自然经济中的基本元素。因此，投机行为不仅是市场的自然属性，而且是市场中最鲜活的因素，它建立了人与自然的关系。

实际上，在大部分实体经济中，交易者通过提供服务造成买卖价差就可以获利，这种交易并不一定需要预测，也基本上与投机无关。不过，交易的顺利进行是建立在估价或估值基础上的，也就是说，在交易之前至少要估算一下是否买的太高或者卖的太低。对于购买者来说，如果价格低于预期就可以成交；对于卖出者来说，如果价格高于预期也可以成交。可见，在实体经济市场交易也含有预期，只是相对而言含有的成分要少一些而已。因此，将人的预期积极地通过股票交易所付诸的行动称之为股票投机。

股市或任何一种自由市场中都存在着投机行为，这是一个事实。如果一个国家决定放弃自由市场及其不可或缺的自由投机行为，这将意味着它在放弃发展的同时，即将开始倒退了。

二、投机是探索规律的过程

由于投机是在对市场深入研究前提下进行的，所以投机者买卖决策的依据是对将来价格的预期，而交易产生的价格反过来又受制于当前的买卖决策，因此，反而是投机行为给市场带来了可预测的元素。

在通常情况下，因为投机价格的上涨产生两个方向相反的结果——供给增加而需求减少，使得暂时的失衡随着时间的流逝而得到纠正，所以投机行为完全有可能改变场内股票的供求关系。这使得投机者在预测客观市场的同时，也通过投机行为影响着客观市场，使投机者的预测和客观市场之间发生反馈，最终使得市场发展的结果可以向预测的市场靠拢。因此，人们在积极参与投机行为的过程中，提高了人对市场的预测功能。即投机给予市场的最大贡献就是使市场具备了可预测性。

由于信息业为市场带来了可以被预测的重要元素，使得任何人所了解、希望、相信和预期的事都可以通过投机行为在市场中得到体现，所以投机面对的是：在持股之后依然不断地获取新信息，并从中不断探寻市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规律。

尽管参与者面对的市场由太多的不确定因素决定，但太多的犹豫和太多的行动都是不利的，这使得决策因不断的犹豫而产生重新思考，因而导致许多不确定的结果。因此，投机的问题在于对市场规律的认识程度还不够高，至少每个参与者都有这样的经历——对市场的决断，没有一次是完美的，这使得他在交易过程中总是患得患失，受到损失时继续持有股票，但当市场如其所愿上涨到预期值时却见好就收，从而失去了更多可能的赢利，因此每笔投资都留有许多遗憾。

尽管我们在一定程度上可以预测未来的潮流，但是市场中的不确定性和随机性又使得市场发展的结果与预测的市场无法完全一致。不确定性和随机性是由于投机过程探索的市场规律还不够完善，或者是只能探索到较低级别的规律而产生的结果。尽管如此，通过对投机行为的研究，我们至少可以为那些在工作中必须预测基本运动进行交易的人，找到了某种有实际价值的东西。

投机是很有必要的，投机行为的预测价值以及预期的作用在金融市场中表现得最明显。投机其实是以付出一定代价甚至是很大代价的情况下来认识市场规律的手段。不过，有一个千古不变的真理：你必须为要获取的一切付出代价，否则即使你拥有了也将很快失去。

三、投机是一种探索规律的事业

汉密尔顿在《股市晴雨表》中说："许多投机失败的人把华尔街视为一个难解的谜，认为自己只是在一个类似于赌博的游戏中不小心上当了。但如果有人决定把投机作为自己的事业或事业的一部分，那么其中的道德问题就成了纯学术上的东西。实际上，投机活动是一国发展过程中最不可缺少的一种行为，它的内涵可以用更美的词汇如'冒险精神'或'创业精神'来表述。"

汉密尔顿风趣地说："指责投机行为就好比是给狗起个坏名字，然后再吊死它。无力偿还银行贷款的雇员经常这样做。其实，他的一切交易和合同都已记录在案，但是法庭很少要求他准确地陈述自己的投机情况。他也绝不会提及使用各种狡诈手段掠取他人钱财的过程。他只声称'华

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔街抢走了他的钱'，于是善良的人们在心里原谅了他，却记住了一个可怕的罪恶的金融区，而根本不用心去理解金融市场最本质的功能。"

但是，正如汉密尔顿指出的："投机活动与赌博不同，而且希望美国人的投机的本能永远不会消失。如果真的有这么一天，或者法律禁止人们承担全部或部分损失的风险以抓住机会，其结果将是到处都是'好的'美国人，但是这种美德是消极的……投机活动消失之时就是整个国家消亡之日。"

《大亨》(Barron's)杂志引用杰西·利沃莫尔的话说："所有的市场波动都有其合理的基础。除非他可以预见未来事件，任何人进行成功的投机的能力都是有限的。"他随后又补充说："投机是一种事业。它既不是猜测，也不是赌博，而是辛勤地工作，不停地工作。"

我们还可以通过投机的定义来说明投机与赌博的区别：**采取积极的措施，通过带有很强的随机性和不确定性的事情去探寻其中的规律，希望将自己所预期、理想和相信的事情得以实现的行为。**就后面的结论而言，投机和赌博具有相同的性质，区别在于前面的条件，就是**"通过带有很强随机性和不确定性的事情探寻其中的规律……"**。

投机这个元素代表着参与者的预期、希望和相信的事情，然而这些事情又具有很强的不确定性和随机性。因此，如果有人想在一场必须具有资本、勇气、判断力、谨慎和研究得来的必要信息的较量中保持不败，他就必须像在探索任何事物中的规律一样投入进去。其实，这就是投机活动成功背后的真相。

第三节 只有以认识规律为前提才谈得上投资

一、投资与投机是一个可以随便定义的概念

在公开场合，面红耳赤地争论股票交易是投资还是投机是毫无意义的。因为在公众的眼中，投机是一个可以随便定义的概念，甚至在专业人士中，对投机也没有一个恰当而准确的定义，所以人们真正需要的是一个可以为判断股票与债券的相对投机性的操作表达恰当的定义。

特别是关于"投机"这个词，使人很容易想到干非法的事情，这使无数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资家也感到头痛。比如价值分析的开山鼻祖格雷厄姆，他一生都被投资和投机问题所困扰。他坦白地承认说，投资于普通股似乎是一件“名誉扫地”的事。他认为，意图比外在表现更能确定购买证券是投资还是投机。投资的动机更甚于有价证券本身，这将决定此项交易是投资或投机。不管是债券，还是股票，决定用借款购买有价证券，并希望在短期内获得利润就是投机。

二、格雷厄姆给出的投资定义

针对投资所涉及含义的复杂性，格雷厄姆提出了自己的投资定义：**“投资是一种通过完整地认真分析研究之后，认为能确保本金的安全，并能获得满意收益的行为，不满足这些条件的行为便属于投机。”**

格雷厄姆所著的《证券分析》的精要之处在于：一个基于理性评估、精心选择、投向分散的普通股组合即是一个正确的投资组合。他还着重强调，投资是基于一组股票而不是基于单只股票。换言之，他主张分散投资以降低风险。寻找这种具有价值的股票在熊市的底部非常容易，而在牛市期间则很困难。他的这一投资组合思想，非常符合道氏理论的市场是一个整体系统的思想，并通过持有一组股票来平衡风险。

如果投资者能够将各种信息以及“蓝筹股”做一个全面而彻底的罗列，依据价值组合进行投资，他的做法会比其他人正确。尽管有时也可能“失手”，但由于是以价值分析为基础的，所以平均下来将会得到一个相当满意的结果。

格雷厄姆把“仔细分析”解释为，“基于成熟的原则和正确的逻辑对所得事实仔细研究并试图作出结论”。他进一步把分析描述成三个步骤：描述、评判、选择。在描述阶段，分析者收集所有突出的事实，并把它们清晰地表达出来；在评判阶段，分析者关心的是信息的质量，侧重于分析所得信息是否客观地反映了事实；在选择阶段，分析者判断所考察的证券是否具有投资价值。他特别提到“满意”是一个主观性的词，投资回报可以是任何数量，不管有多低，只要投资者做得明智，并在投资的界限内。满意的回报不仅包括股息或利息收入，而且还包括价格增值。

格雷厄姆解决的第一个问题是统一和明确“投资”的定义，在此之前，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资是一个多义词。一些人把购买股票称为投机，而把购买债券称为投资；也有人认为购买安全性较高的证券是投资，而购买低于净现值的股票行为是投机。按照格雷厄姆的定义，一个运用正确的逻辑进行金融分析，并以遵循本金安全和合理回报率为原则的人，就是一个投资者，而不是投机者。

三、投资是在认识市场规律前提下获取目标收益的行为

投资就像钓鱼，一开始由于不会钓，所以半天钓不上来。即使能钓上来，多半也是蒙的。那么就需要经过一段时间的学习，于是需要投入大量的鱼饵。尽管掌握了一定的规律之后才能将鱼钓上来，但仍然有经常失手的时候。最终能否钓上大鱼来，则需要长期摸索出的规律，再加上一点的运气。

从中我们可以看出，首先需要学习必要的知识，然后通过长期实践才能掌握一定的规律及方法。当然，在整个过程中还要付出必要的成本——“鱼饵”。不过，只要方法得当，就可以将成本控制住。当然，只有确保实践可以维持相当的时间，真正的机会才会出现。

如果从字面上来理解“投资”这个词，投就是扔，资就是钱。投资就是把钱扔出去，是否还能收回来，则需要长期的学习和实践，并从中总结规律和积累方法。而是否能带回利润，还要看投向是否准确。具体到能否获大利，将取决于投资者对市场规律的领悟所达到的层次，以及对风险的提前防范能力。

投资者只有研究市场变化的规律之后，才可以满怀信心地交易，结果是：最能预测未来市场变化情况的投资者将得以生存，并获得最多的利润，以此来实现自我价值；不能正确预期未来的经济活动的市场参与者，财富将持续减少。只有正确的投资才能获得报酬，而错误的投资将蒙受损失，并使得这种趋势继续下去。

当然，投资还包括认识规律以外的许多事情。通过金融市场进行投资行为的结果，通常会扩张有利活动，局限不利活动。尽管他们的行为无法改变过去的事实，也无法解决既有资金转换性有限的问题，但他们确实可以防止对自己不利事情的发生，并以此作为是否可以探索市场规律的依据，使正确的事情更加正确。

由于投资是在认识市场规律前提下进行的交易，所以对于预期收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目标的确定，是按照已知的市场规律制定的，因此预期收益应该是有目标的。即投资是认识市场规律前提下获取目标收益的行为。

四、预测就是认识事物规律的过程

不论是投资还是投机，都需要预测，预测就是认识事物规律的过程。认识规律的程度越深，预测就越准确。从这个意义上讲，不存在预测是否准确的问题，只存在认识事物规律的程度够不够的问题。

并非所有的人对一个公司的看法都能达成一致意见，这取决于交易者的理解力与认识股市规律的程度。不同层次的人所能认识的层次是不同的，哪个层次的人也只能将市场认识到哪个层次。由于悟性、知识背景、理解力都存在很大的差异，所以不同层次的人对企业的认识程度是不同的。因此，不可能在同一时刻大家都达到一致的看法和程度。其实，不仅仅是认识市场，认识其他事物也是一样。

由于认识市场是一个逐渐深入的过程。正如我们认识一个人一样，不是一件容易的事，通过外表、言行逐渐认识到品格、道德层面。所以，认识一家企业更不是一件容易的事。因此，投资也是一种个人对事物理解和证明的过程。如果通过技术分析和基本分析能够认识到企业的价值层面，交易者的行为就接近于投资；如果只寄希望于价差向有利于自己的方向波动，交易者的行为就接近于投机。

五、投资追求的是收益的确定性

如果讨论成熟的投资者与不成熟的投资者之间有什么区别，那就是成熟的投资者要求有更高的确定性。因此，真正的投资者绝对不会追求在一笔交易中发大财，而是追求增加赢利的确定性有多大。确定性的意义在于要确定一定至少能赚到多少钱，而不是试图赚得越多越好。

业余投机人妒忌投资者，认为投资者的股票有问题，而投资者与投机者的方法正好相反，投资者有确定的预期值，而投机者没有。为此，必须要在把握一定级别的市场规律的前提下再做交易，绝不打无准备之仗。既要打成功率之仗，又要打收益率之仗，力求每战必胜。

在通常情况下我们之所以把实体经济看做是投资，就是由于通过实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

体经济可以获取比较确定的收益。尽管也有风险，但是风险被认为是可以控制的。而在金融市场上的操作通常被认为是投机，就是由于尽管风险也是可以控制的，但是无法获取确定的收益，因此投资与投机的区别在于对于收益确定性的把握有多大。

其实，如果在金融市场上进行专业化、系统化的操作，收益也是可以比较确定的。当然，这需要通过专业化、系统化的操作才可以将投机转化为投资。不过有一点需要明确，投资者只有对大级别的市场规律有一定的把握，才能在市场中获取相对确定的收益。

第四节　从赌博到投机再到投资的升级

一、是否属于投资与持有时间的长短无关

如果一个人到银行存钱，第一天存，第二天取，不会有人说他的行为是投机。为什么一个人做股票，第一天买，第二天卖就是投机呢？其中的关键是：在这么短的时间内，储蓄的收益是确定的，而股票交易的收益是不确定的。因此，投资是以获取确定的有利价差为原则，而投机是以获取有利于自己的不确定的价差为原则。

市场上流行一种观点认为，长期持有就是投资，短线交易就是投机。实际上，投资和投机本身是与时间无关的概念。只不过，在持有增值型股票时，时间越长，确定性就越大，当在较短期内达到预先的确定值时，即使时间再短也是投资。反之，如果期待的结果是不确定的，即使时间再长，也是投机。实际上，相当多数的“长期投资者”是长期被套者。

二、不以盈亏来定性

我们不能错误地认为如果投机者在股市活动的时间足够长，他们将肯定要赔钱，因为实际上有无数的反例。要解释这些是困难的，但是这是事实。特别是，如果认为股票投机行为（至少在市场上扬阶段）是一种赌博，有人挣钱就必须有人相应地输钱，那是绝对错误的。

从根本上讲，在股市中不论是赌博、是投机还是投资，都是通过交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来完成的，即不论是投资还是投机都是一种交易行为，并且都是通过价差来获利的，因此不能通过交易行为是否获取价差收益来判断是赌博、是投机还是投资。实际上，自从人们聚在一起进行石板、斧子或是一些吃的、穿的或用的东西的易货贸易时，就已有了赢家和输家。

就一笔交易而言，赌博也许可以获取巨额利润，投机也可以获取不错的收益，投资反而可能亏损，但是在长期的大量的交易中，赌博必然是亏损，投机难以获取稳定的收益，而最终的胜利者是投资。

三、不以交易技巧来定性

在具体的交易技巧方面，赌博、投机和投资差不多，只是由于赌博对市场规律的认识几乎没有，所以赌博更容易受市场情绪的影响，即使有技巧也会在情绪影响下做出失去理性的行为，并最终被逐出市场。

由于投机是通过参与市场交易的方式对市场规律进行认识，所以比赌博要理性得多。但由于对市场规律的把握还处于较低级的阶段，所以在对大级别规律还没有认清的情况下，大级别规律给投机者带来的是不确定性的风险。正是由于投机是通过参与市场交易的方式对市场规律进行认识的过程，所以使用对投机活动研究的大部分成果去进行投资，这也是每个投资者在市场中的成长过程。

尽管仅从数学的角度来讲，投资和投机有许多共通之处，但投资是在把握大级别市场规律的情况下，针对的是某个级别规律所能给予的确定性收益。因此，投资追求的是交易收益结果的确定性，投机追求的是交易收益结果的超预期性，我们不能依据是否有交易技巧来判断赌博、投机及投资，甚至也无法通过统计概率的方式总结出规律。

四、确定过高的期望值就是投机

在 1901 年 7 月 11 日《华尔街日报》的社论中，道氏写道：“一个人无论资本是多是少，如果他希望在股票交易中得到的回报是每年 12%而不是每周 50%，那么从长期来看，他的结果要好得多。尽管每个人在个人经历中都明白这个道理，但是那些在经营商店、工厂或房地产时小心谨慎的人却似乎认为，在股票交易中应该采用完全不同的方法，世上没有比这更荒唐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的想法了。”因此，进行超预期收益的交易就是会带来更大风险的投机。

基于投资的原则，在一轮趋势中，你应当关心的是：确定至少能赚多少，以及最大的风险是多少。其他的钱是留给别人赚的，并且其他的风险也应该由别人承担。而不是试图仅仅跟着趋势走，能赚多少赚多少。因为试图跟着趋势走其实只是一种希望，其结果往往是不确定的。特别是，当你把控巨额资金的时候，你所关心的更应当是确定至少能赚多少。强化这一思想和行为就是投资；当你不能确定该赚多少的时候，其实也就不能确定该亏多少，这就是投机。

五、交易技巧有助于避险

尽管前面提到不以交易技巧来定性，但并不是说交易技巧没有用，其实它们对投资者的真正的帮助在于避凶（规避风险）。尽管避凶只能使投资者免遭大幅亏损，而不能保证赢利，但是我们只有做到“避凶趋吉”，才能获取财富。而“趋吉”的难度比“避凶”要大得多，这需要有超人的智慧。

投资需要建立与投资对象之间的密切联系，谋求确定性收益，既要有技巧和方法，又要有高级别的理解力。从这个角度讲，投资就是以高超的技巧、方法及可控的风险为代价，以谋求预期确定的收益。因此，投资是以追求确定性为原则的，而投机则期待着不确定性向有利于自己的方向发展。我们还需要正确理解长期投资的概念，基于道氏理论指导下的长期投资，就是长期在选中的一只或几只价值增长型股票中进行有技巧的交易，而不是长期持有不动，只有这样才有助于避险。

由于大级别的规律不是可以轻易被认识的，所以即使已经认识了一定级别的规律，还要时刻提防会有更大级别的规律还没有认识到。比如，在认识到次级运动之后，必须注意：如果你看错或忽略了当前的基本运动，不顾不可救药的熊市而买入或不顾强劲的牛市而卖出，多半会遭受损失，同时也会感到很愚蠢。因此，投资者需要选用合适的分析及交易模型，并留意寻找决定价格曲线形状的关键特征。

六、投资就是在不确定性中把握确定性

与价值和价格是一对密不可分的概念一样，投资和投机也是一对密

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不可分的概念。投资与投机的区别在于针对预期值的确定性以及对风险采取的措施不同，而确定性是区别投资与投机的关键。

尽管市场的属性就是存在不确定性，但是投资者在股市中需要做的事情是：在不确定的市场中把握确定的收益，以及在不确定的市场中控制确定的损失，而不是市场、收益、损失都不确定。

所谓探索规律就是在不确定性中把握确定性。在投机的过程中把握规律性，而投资则是在规律性的基础上把握交易结果的确定性。投资就是通过投机在不确定性中把握确定性，这也是道氏理论探索基本运动的方式。尽管不论是绩优股、二线股、三线股，都会随着市场的波动有涨有跌，但是为了确定性，我们更多的是试图寻找骑在白马上的王子，而不是找黑马。

七、投资的关键在于对大级别规律的把握程度

股票投资者，不论是机构还是个人都应当有所回报，这是非常正常的想法，但并非所有的投资都会有回报，这又是严峻的现实。原因在于：只有认识市场规律，才能在市场中捕捉到"食物"。

其实，投资与投机并没有绝对的界限，本质上都是逐利行为，就看他的逐利行为到底能承担多大的风险。一个人参与股票交易是投资还是投机，完全要看他对大级别市场规律的把握程度的前提下，针对大级别规律确定的收益预期值，以及对风险所采取的措施而定。

投资的关键在于对大级别规律的把握程度。

如果投资者对大级别规律的分析、判断很有信心，他就可以对眼前的、短期的风险置之不理，或者说他可以承担短期小级别的风险而不采取任何措施，那么他就是在做投资。因为他知道，当短期的风险过去之后，迎来的将是巨大的利润，这是大部分投资的结果。

如果投资者对大级别规律的判断信心不足，那么他就不能承担短期小级别的风险，从而对眼前的风险就只能采取止损，他这样的行为就是在做投机。如果止损之后，又没能及时再入市，将错过可以得到的利润，这就是大部分投机的结果。

当你所能承受的短期风险很大，但长期的收益具有很高的确定性的时候，就是在投资；当你所能承受的风险很小，但长期的收益带有很高的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不确定性的时候，就是在投机。因此从某种角度说，投资是一种把握了大级别的规律，对收益有足够确定性的，能承担更大风险的投机。

由于投机是探索市场规律的过程，所以付出的代价要比投资大；而赌博基本上对市场规律没有认识，所以赌博比投机付出的代价更大。因此，投资是在投机的基础上汲取了更多的智慧。投机是为投资总结规律所作的外在形式，而投资是在投机总结出规律基础上的内在实质。

这里引用一段巴菲特的话，很能说明投资的含义："我认为他们可以复制这个综合的理念。我是向一个名叫本杰明·格雷厄姆的人学习的。我阅读他告诉我的《智慧的投资者》这本书，这是一本非常好的书。我认为对于投资来说，最主要的是不要老是盯着价格升了还是跌了，而是要看待它是一桩生意。如果你了解这单交易，你觉得你是为这个生意付出本钱，那么你就应该买这只股票。如果你不觉得这个生意好，那么就不要买。别人告诉你这只股票到底要升还是要跌都不算数。就像购买一个农场、一所公寓、一栋房子或是其他别的东西，你要了解的是这个资产，整个生意，然后决定你是不是值得花这笔钱，如果你觉得不值，那就算了。"

由于投机是基于预期，预期的不准确必然会带来风险，所以探索市场规律的过程中是要付出代价的，而只有探索到相当程度的市场规律之后才能谈得上投资。因此，投资与投机并非是由主观认定的，而是要看是否把握了一定级别的市场规律。投资就是通过认识市场规律后进行"捕食"的过程。

投资与投机在具体的市场行为上基本上也没有区别，区别在对行为的约束上，投资者向市场输入的规则也成为约束自己行为的规则。我们无需为自己的行为是投资还是投机而进行辩解，只要确定自己以合法的方式在合法的市场中进行交易，在发挥自己聪明才智的同时，为自己获取合法的收益就可以了。试图以股票价格、价值以及对市场的认识和理解为基础，通过交易在市场中获利，其本身并没有错误，也不存在什么道德问题。

思考题：1. 在投资中获取确定收益的最终目的是什么？

2. 规律的级别与发现规律的难易程度是怎样的关系？

注：本书的思考题并非是练习题，所以不能从书中直接找到答案。由于出题的目的在于引导读者在阅读相关章节后，下一步的思考方向，所以并非各章都有思考题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章
从市场行为的特性中认识市场规律

第一节 参与者和市场之间不具有独立性

一、市场是由于人的参与而形成的

由于市场是由于人的参与而形成的，所以世界上并不存在独立于人类而存在的市场。曾经做过美国总统顾问的伯纳德·巴鲁克（Bernard Baruch），他是一位通过股票交易成为百万富翁的经济学家，他仅用只言片语就命中了要害：

> ……真正在股市振荡中起作用的不是事件本身，而在于人类对事件的反应。简而言之，成百上千万的男男女女是如何感受这些事件的，也就可以影响这些事件的未来。换言之，股市首先就是人。正是人在试图预测未来，而且正是这种强烈的人性使股市成了一个戏剧性的世界，在这个世界里，男男女女投入了他们相互冲突的判断，以及他们的希望与恐惧、优点与缺点、贪婪与幻想。

由于市场是由参与者组成的，所以市场行为就是参与者的群体行为，这使得群体行为成为市场行为的一个特征——群体行为的特征就是不具有独立性。不具有独立性包括两个方面：首先是参与者和市场之间不具有独立性；其次是参与者之间不具有独立性。因此，我们需要了解人的参与对市场的影响，这将使我们能够了解到人与市场的关系，以及人对市场的作用。这些都属于市场行为的规律性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、群体性是市场行为的基础

现在我们似乎可以回答一个本质性问题了——是谁构成了市场？是市场操纵者吗？是发行新流通证券的大银行机构吗？是那些向记者讲述自己的利润，讲述自己如何挣钱，却从来不讲自己亏损的个体“经营者”吗？当然不是。

从根本上讲，市场行为属于群体行为。市场中的群体行为使得买卖双方都处于公平的环境中，以使得商品的价格得到公认。因此，参与者所参与的市场交易必须是以市场行为为基础的。

因为群体行为的特点是相互模仿，而操纵者在能够绝对决定市场价格的情况下，是不会模仿别人的，而市场中的其他参与者也难以模仿操纵者的行为，所以如果市场价格能被操纵者决定（比如政府），那么这种情况的行为就已经不属于市场行为了。

同理，在个别的“市场”中，由于“市场”太小或其他原因，使得投资行为高度集中在一个或几个大投资者手中，这样的“市场”实际上已经失去了市场行为的特点，或者说超出了市场行为的范畴。

市场从产生的那一天起，每时每刻都是由大众参与构成的，当参与大众一致认为应该在价格、利润和交易量即将下跌之前收回自己成果的时候，任何金融财团的联盟都不可能通过宣传等手段操纵出一个牛市来。精明的操纵者最多只能在公众心理允许的情况下，刺激某一种或少数本已具备上涨条件的特定股票的交易活动。

三、在市场规律中必然包含人的主观因素

通常意义上的市场规律就是参与者的市场行为规律，因此要探寻市场规律，在本质上就是探寻参与者们交易行为的规律。

由于市场规律的外在动因是参与者对场外基本因素的认可，并用以评估价值，从而产生交易意愿而形成的。所以，在市场以外无法预见的东西，在市场内依据价格数据也是无法预见的。因此，市场规律的内在动因是参与者在进行价值分析之后，在产生交易意愿之后所付诸的行动，同时形成持续性的价格波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于市场是驱动人的主观因素的内在动力和人的外在基本因素的结合体，内因需要有基本因素作为外因进行配合才能发挥作为，而将两者统一的主体就是市场参与者，所以市场规律与参与者的交易行为密不可分，或者说人通过交易行为来体现市场规律。因此，在市场规律中必然包含人的主观因素在内。

四、人的心理必然在市场中有所表现

在古典经济学理论中，当然也包括其他的社会科学，如政治学、心理学、美学等，研究者往往把人的行为和心理进行简单化处理。比如，亚当·斯密在《国富论》中就把人作为完全理性自私的人来研究。

不过，即使是亚当·斯密本人也并不完全相信人是完全理性的。事实上，在他的另一本研究人性的著作——《道德情操论》中，就详细阐述了人作为感情动物的特性，并依此倡导人类美好的伦理道德。

20 世纪最伟大的经济学家凯恩斯，在他的《论概率》中表达了他对人类行为更多地表现为随机性的关注。凯恩斯之所以能在其有生之年在证券市场上获得巨大财富，也许正在于他关注了人类行为和心理的随机性特征，从而能够更深刻地理解市场。

获得 2002 年诺贝尔经济学奖的格尼曼，在研究不确定情形下人的决策时，突破了传统主流经济学关于人性假设的束缚。他把心理学应用到人的行为研究中，反映了行为受心理满足程度驱动的特点，开创了心理经济学的新学派，由此而发展起来的行为金融学也越来越受到金融领域的重视。

现代生理学研究表明，由于大脑皮层神经细胞对信息刺激的传递是不确定的，所以人的心理具有不确定性，而心理的不确定又往往导致了人的行为的不确定，而这最终形成了人的行为规律的复杂性。

不论是哲学、经济学、心理学等社会学科，还是文学等艺术门类，关于人性的讨论从来就没有停止过。人的理性不仅受时代环境、先天局限的影响，更受个体知识水平、能力差异的限制。因此，人性的复杂决定了人的社会行为的复杂。也正是由于人的复杂性，包括人性、人的心理和人的行为的复杂性，决定了股价走势的复杂性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 市场参与者之间不具有独立性

一、市场参与者的从众性

心理学家做过一个试验，可以证明一个人的行为必然要受环境的影响。在心理学家的安排下，让一个人向天上指，好像看见了什么，这时经过他身边的人基本上对他不与理睬；当第二个人和他一起指向同一个位置时，经过他们身边的人只是偶尔会看他们一眼；当第三个人和他们一起指向同一个位置时，于是很快就会有人陆续过来和他们一起指着看。随后人会越来越多，并且都在问“看见什么了吗?”其实，天上什么也没有。这就叫“三人效应”。

从根本上讲，这是由于人是社会性动物，每个人的存在都必须以他人的存在为条件。你买进一只股票，这一事件同先前别人是买进还是出售这只股票的事件并不是不相关的，这是因为市场参与者群体之间的活动不具有独立性。由于群体行为带有一定的彼此相互模仿的特点，所以他们的行为都不可能由自己的主观随意活动，而需要模仿别人的行为或者彼此模仿，至少彼此之间有一定的影响，这就是群体行为的从众性。从众性的结果将使得群体行为呈现一定的秩序，或者至少不至于扰乱群体行为。

由于市场行为是一种群体行为，所以处于群体中的个体之间也不具有绝对的独立性。因此，市场行为具有从众性是“三人效应”在股市中的具体表现，而证券市场价格波动的图表，则是参与者群体交易行为的历史记录。

二、羊群效应

我们所熟悉的羊群效应就是一种群体行为。所谓羊群效应是指，在羊群中，个体羊的行动并没有明确的目标和方向。由于羊群中的羊不可能每只羊都能看见领头羊的行动，所以个体的行动是依靠观察周围附近其他羊的行动，并模仿周围附近其他羊的行动，这样依次的模仿就产生了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

群体行动，因此使得看似一致性的集体行动似乎具有非常严谨的纪律，其实是必须模仿其他羊的行动，才不至于扰乱整体羊群的秩序。

其实，即使在信息传播高度发达的现代社会里，信息也不可能像有效市场假说那样充分地传播。尽管在市场中普遍存在着信息不对称的现象，但人类的社会属性，使得市场中存在一个非常普遍的现象。比如，经常在一起交流的人，由于互相影响，使得他们往往具有类似或者非常相近的思想和行为。这样就可以理解，我们今天讨论市场行为时，除了指数、价格之外，还要讨论成交量、持仓量等要素。其原因就是要看市场中，或某只股票中"羊群中的羊"到底有多少。

由于羊群行为在市场中的广泛存在，所以使得价格随群体行为而动并产生趋势，并且随着羊群行为的蔓延使得顺势而为成为普遍遵循的准则。不过，趋势的过度反应将是不可避免的，以至于出现"涨过了头"或者"跌过了头"，这样的过度投机的行为。

在信息不充分的情况下，参与者的决策往往不完全是依据自己拥有的信息，而是依据对其他市场行为的判断，这就形成了参与者的羊群行为。例如，在中国股市上的跟庄行为，以及在期货市场中存在着大量的跟随主力持仓的交易行为。我们甚至发现，在同一家证券公司交易的许多参与者持有同一只股票，或者在同一个期货公司开户的交易者往往持有同方向的期货合约。

市场上的强势股票有可能持续地表现为优良，而弱势股票的疲态也可能持续一段时间，这就是市场行为的趋势性。我们不必从是否有主力介入的因素来探讨这个问题，依据羊群效应，只从最单纯的大众追涨杀跌心理即可作为交易的参考。

当然，即使参与者采取相同的投资策略也不一定是羊群行为，因为有可能是在彼此不受影响的情况下，碰巧采取了一样的行动，而羊群行为强调的是受其他参与者交易决策的影响。他们是受其他参与者采取某种交易策略的影响而采取相同或相似的投资策略，结果对自己的投资决策造成了一定的影响。

羊群效应的本质在于参与者缺少独立思考的能力。不仅仅是一般意义上的参与者，即使是基金级别的机构投资者也会缺少独立思考能力和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

独立行动能力。比如，由于几千个基金经理人都在阅读相同的报章杂志，相信同一些“专家”的预言，所以，基金经理们时不时地都在关注着“其他基金在做些什么”“其他基金买了什么，又卖了什么”。

三、旅鼠现象

事情如果仅仅停留在羊群效应，则还是良性的，但事情往往还不止于此。羊群效应是常态，进一步发展至极端，则会成为异常的“旅鼠现象(lemming — like)”。

旅鼠是住在美国冻原地带的一种小体形的鼠类。它们之所以出名，是因为有着一种很特殊的习惯。平时，这些旅鼠会在春天移居，到处去寻找食物和居所。每过三或四年，一种奇怪的现象就会出现。

由于旅鼠的生育力极强，而死亡率又奇低，所以短短几年之内，数目就会很惊人。当它们的数目飙升到某个地步的时候，它们就会开始在晚间朝着海边的方向移动。不久后，它们也敢在白天走动。平时它们所害怕的动物，这时它们也不管那么多了，因此不少旅鼠就被吃掉了，有些则是饿死的；还有的呢，却是遇上意外而死的。但大部分的旅鼠，都能够抵达目的地——海边。到了海边，这些旅鼠纷纷跳下海，一直不停地游泳，一直游到疲劳过度而死。

“旅鼠现象”发生在大众参与者中就形成趋势的产生、发展及结束的过程。虽然进入股市的中小散户很少有自动退出的，但是市场又不可能有足够的利润让大家分享。因此，当发现有人在某只股票中获利的时候，大量没有能力发现潜力股的人就只能跟着买，跟着买的人越多，股价上涨得就越快，这使得最早买进那只股票的人获利就越多。然而，发行股票的公司的成长不可能像股价那样快。当跟随买进的人超过一定限度时，股价上涨超过公司成长的部分就形成了泡沫，而泡沫被吹大到一定程度必然会破灭，这将使得绝大部分跟随买进的人葬身于泡沫中。这就是一轮趋势的发展及破灭过程。股市就是以泡沫破灭的方式迫使绝大部分中小散户退出，以维持市场的健康发展。

四、“集体的疯狂”

“旅鼠现象”如果发生在基金经理身上就是“集体的疯狂”。“集体的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

疯狂”是指，明知道自己在做不对的事，却因其他人也都在做，而不得不做的不健康现象。当然，“集体的疯狂”也有许多种表现。

在投资世界里，表现为基金经理和分析师的疯狂。导致基金经理“旅鼠现象”的深层原因，就是为了求生存，他们都不敢和其他基金表现得不一样，这将使得情绪化趋于严重。其中原因其实很简单，如果你管理的共同基金取得极佳的表现，你的投资人当然会很高兴，你的奖金当然也会跟着增加。万一你投资的资产下跌，而其他基金皆涨的时候，你的职位可就成问题了。实际上，读者可以把所有共同基金的投资报酬率拿来比较一下，看看有没有人能够远远的击败同行的呢？又有谁能够长久地做到这一点呢？

在商业环境里，表现为上市公司的疯狂。上市公司的疯狂，将导致众多行业竞争者被不理智、低于成本的削价战淘汰或伤到元气，如同陷入流沙而不能自拔。在经济萧条时，往往以低于成本价格求生存，但这只会使公司更加陷入困境。

五、投资组合避险

实际上，股市机制现象，是股市买卖方式所造成的一种非常有趣的状况，其中的关键在于参与者所采取的投资策略，如分散风险的投资组合或套利，这两项投资策略曾经随着整个股价的变动而屡建奇功。

基金的“旅鼠现象”或者“集体的疯狂”的具体表现方式就是投资组合避险。所谓的投资组合避险是一种结构性产品，它是用电脑程式来决定在不同的市场价格水平时持股和现金的分配比例，并在股价下跌时卖出，在上扬时买进。

这种操作策略乍一看似乎蛮合理的，其实不然。若 S&P 500 指数上涨 10%，猜猜看他们会怎么做？没错，他们会增加 50%的持股比例。这听起来是不是很愚蠢呢？似乎是由同一群人负责基金的操盘工作。在股价下跌期间，原来股价上涨时市场上的投资组合避险者是最大的买主，而现在却是最大的卖主。这种状况好比一群乌合之众在负责投资基金的操盘工作，这是不是很疯狂呢？

在 1987 年股市大崩盘期间，指数套利以及投资组合避险被推出之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，这两项新的投资策略在市场上肆虐，并很快占据股市。这两种投资组合避险策略之使用者的程式下单设计，都采取在卖出投资组合中，若S&P 500 指数下跌 10%，电脑程序就会卖出 50%的持股比例。它们彼此间的交互作用，使得股市在 1987 年 10 月 13—29 日间演变至不可收拾的地步。

第三节　通过市场行为认识市场规律是一个可取的途径

一、市场行为

简单地说，市场行为就是市场中的参与者进行买卖交易的行为。它包含市场中的四大根本要素：价格、成交量、时间和参与者。其中，价格要素是第一重要的。

市场是反映人类行为的一个场所，尽管不会呈现完全相同的表现，但所显现的类似特性，足以让我们发现并总结市场变化的规律。既然影响股价的所有因素最终必定要通过交易价格反映出来，那么研究市场行为本身无疑就是一种研究市场规律的途径。例如，研究过去基本运动转折点所呈现的某些特性，可以协助我们辨识当前基本运动转折的头部与底部的特征。

二、公认性

尽管我们可以通过研究股票的特质发现价值，但对价值的评估是因人而异的，而价格是通过在市场中的交易为大众所公认的——价格是验证股票价值的唯一真理，也只有市场才能决定一切。这就是市场行为的公认性。

对于商品而言，其含义就是价格变化反映供求关系；供求关系又引起价格变化。尽管许多因素是无法用统计数据加以衡量的，但是每当买、卖双方达成一笔交易时，所有这些因素都已经综合反映在其成交的价格以及价格的历史中去了，并形成了趋势。这样，自身不断演进的价格趋势就已经包容了所有供求方面的基本因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于随着股价的变化，基本因素的影响已经消化在股价中了，所以能够影响股价的所有因素，如经济的、政治的、心理的等社会因素，实际上都已经或正在反映在股价中了，并最终通过价格波动所形成的趋势得到体现。

三、历史性

市场行为不仅仅是即时的价格或指数以及成交量，还包括一段时间甚至是整个股市交易的历史。

时间要素主要体现在，人们在完成任何一种行为时都必须要用一定的时间，同时也由于每一种事物都有自己的盛衰运动循环周期，该周期对该事物的不断变化和发展具有不可低估的影响，使得该周期必然在股价运动变化中产生不可低估的作用。这在股市中体现为市场的波动周期。比如，依据道氏理论，在4～5年的时间内，个股的价格记录大体依照一定的有规律的形态一齐波动。这就是研究市场时间要素的价值。

在整个市场发展的历史上，市场对于类似情况通常都会产生类似(但非绝对)的价格波动模式。这些价格波动模式之所以产生，主要是因为，在各个经济周期中，参与者对经济发展的态度与各种预期的变化，以及在拟订决策时，都具备类似的心理结构。不过，股市的波动周期这一规律性要素，目前还未得到广大参与者的普遍认识，其巨大功效的发挥还有待于有心成为专业投资者的朋友花大工夫去研究。

四、包容性

1. 市场行为包含了人们想知道的事情

由于市场行为会反映每一条信息，所以对股价影响的任何一个因素，最终都必将体现在股价的变动上：外在的、内在的、基础的、政策的和心理的因素，以及其他的影响价格的所有因素，都已经在市场行为中得到了反映。因此，才有“市场行为包容并消化一切”之说。

尽管研究统计资料对于基本分析人士来说起了较大的作用，但是技术分析人士有理由认为，基本分析人士所考察的一大堆统计数据是过去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的历史，而依据长期总结市场行为的规律，可以适当地预期和影响未来事件。股市的内在因素包括有关价格、交易量，对于期货市场还包括持仓量，而这些量的因素可以反映出一切外在因素的全部或绝大部分的含义，当然还包括许多没用的。

市场中还包括一般基本分析人士还不得而知的，只有一些为数不多的知情者所了解的内部信息，以及许多同等重要或更为重要的东西。

2. 包含市场情绪的惯性

如果股市仅受到经济基本因素的影响，那么基于理性分析判定股市的变化便相当简单。然而，实际情况并非如此，股市还包括许多非理性行为。比如，市场情绪就是一种非理性行为。

大部分市场情绪都是由于赚钱效应产生的冲动，所以往往不直接以经济状况为依据。由于市场依据理性投资者或者精英投资者已经赚钱的现实而采取的跟风行为，所以产生了市场情绪的惯性，这使得本来已经较经济状况超前的股市“更加超前”。这种惯性依靠赚钱效应来维持，随着获利的增加，参与者对于获利的看法也会发生变化。一旦赚钱效应减弱甚至出现亏损，参与者对市场情绪的惯性又将产生制动作用。这种制动作用又反映到股市中，并往往超前于经济状况的变化。

市场行为是参与者的行为，能够影响股价的每一个因素都必须通过参与者的交易行为才能反映到市场行为中去。由于价格机制的作用已经预先把许多因素考虑在内，所以市场对于许多事件可以预先作出反应。商品市场也是一样。比如，当铜市场出现了一点供求缺口的时候，参与者很担心随之价格飞涨，于是买进囤积，当囤积到一定程度之后，铜价也上涨了很大幅度。因此，在没有参与者的情况下，任何基本因素都不可能对股价产生影响。市场中的一切都是人们所做的一切的反映。

五、消化性

由于任何信息要对市场发生影响都必须通过交易行为，所以可以认为市场行为是消化了一切信息的结果——信息必须经过市场参与者消化、吸收，有用的才能成为基本因素。不可否认的是，由于市场行为反映

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的信息只体现在价格的变动之中，所以同原始信息必然有一定的差异，因此信息损失是必然的。

这涉及市场行为和信息之间的包容性，以及在逻辑上的关系具有多元性：市场行为已经预先过度包容的信息；市场行为已经预先包容的信息；市场行为正在包容的信息；市场行为包容大部分的信息；市场行为包容一部分的信息；市场行为还没有但是以后会包容的信息。

尽管技术分析者相信市场行为包容并消化一切，但是我们需要正确理解这句话的真正意义。它指出的不仅仅是，所有关于市场的已知的或未来可知的资料都已经包含在市场行为中，更重要的是市场行为中还包含着市场运行的规律。这才使得参与者在作技术分析时，有条件地关心基本因素对市场行为的影响效果，而不必过多地关心导致股价变化的具体原因究竟是什么。随着参与者市场经验的日益丰富，遇上的情况越来越多，“市场行为包容并消化一切”这一点就越发显出不可抗拒的魅力。

当然，“市场行为包容并消化一切”的主要思想也常常遇到许多异议，批评者难以接受“股价指数包容了一切信息和数据”这一基本概念。巴菲特就指出：“相信市场行为包容一切，就等于在玩牌的时候不看牌就出牌一样荒谬。”他之所以否认“市场行为包容一切”，是由于他对价值的研究已经到了我们所不能及的地步，他能够跨越市场行为，直接探索到股票的核心价值，而我们则需要借助市场行为来研究价值。另外，我们还需要借助市场行为来探寻市场规律。

当然，在了解了基本运动规律之后，我们还需要了解基本面的情况，以便于对基本运动的规律进行验证。而关注基本面与技术面对应的反应方式，可以给予我们重要的启示。如果市场忽略一项原本应该属于利多的消息，出现价格下跌的现象，应被视为熊市的征兆；反之，如果股价对于利空消息的反映结果是上涨的，应该被视为牛市的征兆。

六、人的参与是受主观因素制约的客观因素

趋势分析是从一个比较长的时间序列来看问题的，主张从市场行为本身的变化来预测将来价格的发展。由于市场行为既受到过去成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交价格和成交量的综合影响，也会受到今后的成交量和价格而产生作用，所以可以通过研究市场的内在因素，透过过去到现在的价格变动，总结市场的规律，并据此预测股价的发展趋势。但是，市场行为必须是在人的参与下才能发生的，所以事情就追究到了人的参与是主观的还是客观的。

由于市场分析当中带有大量的人为因素，所以市场分析是以一种明确预测的形式表述的对未来前景的看法。与之相似的是，关于某个企业的业务性质及管理层能力的结论之所以重要，也是因为它们与未来前景有关。由于这些人为的因素都具有相同的基本特征，都对分析构成同样的困难——无法准确判断这些因素应在价格中被反映的程度。所以，看似有数学根据的估值，实际上只是出于心理因素，而且随意性很强。因此，尽管人的参与在本质上是客观因素，但我们还是应该把人的参与作为一种受主观因素制约来考虑比较合适。这使得趋势是混沌中有秩序，秩序中有混沌的综合体。

如果对人的参与功能给予压倒性的重视，将会导致对股票价值的高估或低估。在大多数案例中，如果价值的高估或低估得到确认，则往往会被过度重视，正如我们从一般的市场中发现，这样的情况总是经常出现。过度涨跌一再出现的根本原因在于：当人的参与成为决定价值的主要基础时，由此得出的判断就不再受数学上的约束，从而几乎不可避免地脱离客观并走向极端主观。

尽管市场行为的确是参与者的指路航标，并且航标灯还会告诉你哪里有暗礁，但暗礁是什么样子还须你自己潜到水下去看，也就是必须要深入研究基本面。换言之，“市场行为包容一切”并不等于市场会告诉你一切。特别是，当市场行为和你的预测不同时，说明市场当中有一些很重要的事情你还不知道，你必须尽快去了解基本面。实际上，市场行为和基本面又难以分清，价格又何尝不是基本面中的因素呢？

尽管市场行为中存在一定的情绪化的非理性行为，但是市场行为最终还是基本面的外在表现。在一个规范的、自由流动的市场中，由于参与者的参与度是由基本因素的性质决定的，所以市场最终是受大级别的客观规律制约的。这是通过市场行为总结研究市场规律的基础。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 市场机制是市场规律中的重要章节

一、不断呼啸而过的“黑天鹅”

有很多时候，市场上那些与公司有关的资讯对股价变动之影响微乎其微，主要原因是由市场机制导致的。如在1901年、1987年和2010年时，这种情况皆曾导致市场上包括价格制造者在内的市场参与者的恐慌加大，以及使市场资金流动情况恶化的金融危机。

1. 1987年的股市崩盘

你可能质疑接下来我们要谈的事和现今股市有何关联，美国证券交易委员会(SEC)不就是在20世纪30年代制定法规来防止发生类似1901年的股市大崩盘吗？(这部分内容已经在《道氏理论》(探源版)中详细介绍过)虽然情况会改变，政府也总是在事情发生后才试图制定相关规定进行防范，但是在80年代末期，新的状况又发生了。

市场机能监督委员会(The Presidential Task Force on Market Mechanisms)在其著名的布莱迪报道(Brady Report)中曾表示：自1987年10月13日交易结束开始，一直到1987年10月19日交易结束为止，道·琼斯工业指数下跌769点，跌幅达31%。在短短4天中，股市总市价减少约1兆美元。10月19日当天，道·琼斯指数跌了508点，跌幅为22.6%，创下20年代早期以来的新纪录。道·琼斯指数曾在1929年10月28日下跌12.8%，次日再跌11.79%，这两日的股市大跌，已造成1929年的股市大崩盘。由此更可突显1987年10月29日股市重挫的重要性了。

研究认为，在1987年10月中旬所发生的股市重挫，是由一些特殊事件所引发的：一是意外的商品贸易赤字导致利率攀高；二是税法建议案的提出，导致股市人气下降。

最初的下跌是共同基金基于对股价下跌的疑虑而产生的卖压。这些基金经理人的卖出行动，以及连续而来的卖压迹象，更加刺激那些以短线交易为导向的投资机构，因看坏未来股市而大量卖出。这些机构除了避

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险基金外，还包括退休基金、资金管理公司和投资银行，而其所引发的卖压更带动其他共同基金和投资组合避险者作出卖出举动。

2. 2010 年的千点暴跌

2010 年，美国东部时间 6 日下午 14 时 47 分左右，美股突然全线暴跌，道·琼斯指数一度下跌998 点，降至万点以下，跌幅超过 9.1%，成为历史上最大的单日盘中下跌点数。美国股市 6 日遭遇戏剧性暴跌事件对华尔街来说不啻为一场“地震”。分析人士指出，暴跌事件对华尔街的交易机制，以及美国未来一段时间内的经济均可能造成重大影响。

起初，道·琼斯指数的离奇表现，被认为是因为花旗银行的一位交易员错误地输入交易指令所致。认为该交易员在卖出股票时，本来应输入字母 M 开头的“百万”，却错按成了 B 开头的“十亿”，从而导致恐慌性的抛售，由此造成华尔街股指的非正常下跌。但花旗银行对这一说法予以了否认。美国证券交易委员会(SEC)调查千点暴跌原因后声明：“目前已基本排除了交易员打字错误所致的说法。”

随着科技的发展，纽约证券交易所内传统的人工交易方式已经被电子交易系统所取代，大规模电子平台的利用提高了交易速度，但当系统出现某些故障时，也会出现短时间内疯狂下跌的现象。

比如，根据电子系统的设定，参与者往往能够利用这些程序进行“止损”——当跌幅达到特定点位时，电脑程序能自动抛出股票。但问题是，一旦下跌开始，这样的自动止损又会引发更大幅度的下跌。因此，假如某位交易员操作失误、电脑发出超大额的卖单时，电子交易平台上的多米诺骨牌就会立即被推倒，大量电子卖单疯狂跟进，将导致股指急剧下跌。6 日的暴跌事件发生后，一名投资人评价说，在那噩梦般的 10 分钟里，没有太多的“人为因素”，基本上是“机器接管了交易”。

不仅仅是电子操作系统，风险防范标准的不统一也推动了股市的暴跌。尽管纽约证交所在 1987 年股市崩盘之后采取了防范股指大幅下跌的措施，设置了“断路器”机制——在发现股指异常时启动相关机制暂停股票交易，防止股市的不正常动荡，以保护投资者的利益——然而，其他一些证券交易市场并没有同样的机制，因此在 6 日股市出现暴跌时，纽约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证交所固然有能力采取紧急措施，但美国其他一些证券交易市场却照常进行交易。由于电子交易平台互相关联，所以大部分交易转移到其他证券交易市场进行，使得股市暴跌终究未能"刹住车"。

二、对于千点暴跌可以接受的解释

1. 一笔交易可能引发了美股崩盘

标普指数 E—i 股指期货合约当天的交易活动，成为了解道•琼斯30种工业股票平均价格指数当天在几分钟内蒸发 600 多点的关键。这笔交易额为 750 万美元的 50000 手的期货合约可能暂时挫伤股价，尽管换做其他任何一天，都不会引发太多波动。而在 6 日这一天，正值各类金融市场深幅震荡之时，仅仅 20 分钟后，股市便发生崩盘，这笔交易可能在其中起了关键作用。

据悉，环球对冲基金公司(Universa Investments LP)当天的这笔交易，使得与其下注方向相反的交易者也纷纷卖出以抵消部分风险。由于该对冲基金在股市暴跌当日买入 5 万手标普指数看跌期权，从而引发市场抛售行为，并最终导致道指崩盘。而后，随着市场继续下滑，所产生的跌幅可能迫使更多的"对冲"交易形成，于是造成了像海啸爆发一样的压力，最终冲击到市场的几乎各个角落。

有趣的是，塔利布就是环球对冲基金公司的顾问，他被称为"黑天鹅"理论的鼻祖。塔利布的书《黑天鹅》，得到很多投资者的深深的共鸣。

美国商品期货交易委员会主席根斯勒 11 日在国会众议院听证会上说，这名交易员的操作，占 6 日标准普尔 500 种股票指数 E—i 股指期货合约最活跃时段交易量的 9%。这名交易员发出的所有交易指令都是卖单，而活跃在同一市场的其余 250 名交易员中的大多数人，当天既有买进也有卖出。随着这名交易员的抛售指令的兑现，芝加哥商品交易所的期货指数开始跳水。"毫无疑问，他是名副其实的对冲者，而不是市场搅拌机"。

证券交易委员会主席玛丽•夏皮罗说："初步分析显示，股票骤跌及其随后反弹，非常紧密地跟随标普指数 E—i 股指期货合约的下跌和反弹。"夏皮罗说，市场近年来交易量剧增，使监管部门的调查复杂化。例如，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个特殊委员会调查1987年股市暴跌时，当天的交易量大约为6亿股。与之相比，纽交所6日大约有103亿股实现换手。

2. 交易减速分散平台或许制造了这次灾难

证交会内部流传着至少两份备忘录，勾勒出美股6日崩盘的市场机制。其中一份备忘录中提出假设：多种股价急剧跌穿所谓的“流动性补给点”，促使纽约证交所自动减慢这些股票的交易以维持市场秩序。这种“自动减速”机制，将股票交易由电子对盘转到电子竞价模式，再分散到其他几个交易平台，但此刻因未能有对盘而呈现跳跃式下跌。

3. 此次离奇暴跌恐与相关机构运用高频交易不无干系

高频交易能加剧市场波动，在出现此次暴跌后，已经有机构停止了高频交易。所谓高频交易，是运用超级计算机的速度优势，获得比整个市场更快的市场行情以及下单速度。同时，计算机可以根据不同算法程序下单，可自动决定交易。有人认为，6日大跳水行情触发了算法交易的连锁反应，计算机接连发出卖单，疯狂寻求止损。

6日引发的连锁卖空反应，应该是由计算机自动生成的卖空指令，最终形成了多米诺骨牌效应。不过，业内人士普遍认为，美国出台限制高频计算机交易措施的可能性不大。主要原因是：美国不会因此去限制高科技的进步，且无法确定限制何种参数，“是限制设备？还是限制交易频率？还是下单数？还是限制交易额？涨跌幅？……最多也就是对杠杆倍数进行限制了”。

4.“流动性提供者”瞬间消失

美国证券交易委员会主席夏皮罗说，一些华尔街大公司6日在股市最需要它们支持的时候撤离了市场，是导致当天股市暴跌的“最重要原因”。这些被称做“流动性提供者”的华尔街公司当时停止购买许多股票，而这些股票随之大跌。

5. 主流意见认为，华尔街证券交易系统的缺陷和人们对市场信心的不足才是导致这一次暴跌事件的深层次原因

目前市场对这次大跌的普遍看法主要是：由于欧洲债务危机的影响。之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前的欧债危机使全球市场遭遇大幅下跌，而人为的技术性操作失误只是一个偶然。不过，主要交易所 11 日出席听证会，作证并互相指责。纳斯达克证券交易所在证词中说，纽交所名为 Arca 的电子交易系统存在技术问题。这一指责立即遭到纽交所的否认。

必要的补救是，需要强化在"熔断机制"和错误交易方面的规章制度。"熔断机制"是指，在股票指数和个别股票、证券飙升或暴跌至特定水平时停止盘中交易。而按照目前的法律法规，当在美国各交易所上市的某个公司股价跌破"熔断点"时，它可以在任何交易所或者交易平台以任何价格成交。

三、关于"黑天鹅"理论

"黑天鹅事件"是指不可预测的重大事件。它罕有发生，但一旦出现，就具有很大的影响力。"黑天鹅"理论主张市场的随机漫步性及不可预知性。照此理论，即使各大证交所引入熔断机制，限制高频交易，仍不能排除意外事件发生的可能。

在澳大利亚被发现之前，生活在 17 世纪欧洲的人们都相信一件事——所有的天鹅都是白色的。因为当时所能见到的天鹅的确都是白色的，所以根据经验主义，那简直就是一个真理，至少可以算是一个公理吧。那么，见到黑色天鹅的概率是多少呢？根本无法计算，也没有人想过要计算。

直到 1697 年，探险家在澳大利亚发现了黑天鹅，人们才知道以前的结论是片面的——并非所有的天鹅都是白色的。黑天鹅的存在寓意不可预测的重大稀有事件，它在意料之外，却又可以改变一切，但人们总是对它视而不见，并习惯于以自己有限的生活经验和不堪一击的信念来解释那些意料之外的重大冲击，但最终都被现实击溃。

"黑天鹅事件"具备三个特点：非常罕见、非常巨大的影响；事前非常难以预测；但事后却非常容易解释。其实，人的本性使我们编造各种理由来解释它是可预测的，然后欣然接受这些解释。

用一句话来描述就是，从来没有发生过，我们认为几乎不可能发生的事情却发生了，而且影响非常巨大。即偶尔发生过几乎不可能发生的事情却发生了，影响非常巨大。"黑天鹅事件"表明，事实可能和我们的预测恰恰相反。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市是一个“黑天鹅事件”经常发生的地方。即使在股市闯荡几十年，身经百战的专业人士，也只能这样来解释眼前发生的一切：股市什么都可能发生。的确，股市不但什么都可能发生，而且真的发生了。其实，“黑天鹅事件”在中国的权证交易中也时有发生，只不过是权证市场较小，没有引起更多人的关注罢了。

四、股市卖空机制刺激投机

股市机制现象与短期交易寻求短线获利的情况是不同的，因为前者起因于单一企业的异常现象，后者起因于一般的经济循环。

卖空机制就是，当有人放空股票时，实际上是先行借入股票并在市场上卖出。如果该证券的价格下跌，则放空的人就进场买回该股票来偿还早先借入的股票，其所获得的利润就是逢高放空和逢低回补的股价差额；反之，如果在低价放空而被迫以高价回补，就会发生亏损。

参与者可以利用市场的某些制度，如做空机制、保证金机制，针对某一企业或某些企业进行交易的行为。1901年的美国股市崩盘，就是由于市场机能允许参与者卖空股票，加上北太平洋铁道的股票突然上涨，引起了爆炸性的风暴，从而导致整个市场上巨量且非理性地抛售其他股票行为引起的。

尽管从投机的定义来看，认为卖空机制就是投机的观点是错误的，但是我们还是认为过度投机与市场中卖空机制有很大的关系。因为不论当时的经济或企业状况如何，股市的技术机制都会导致并加重证券价格的崩溃，所以股市组织机制的问题可能是诸多混乱的分裂点。

当人们在不明原因的情况下经历了财富上的巨额损失时，都会急于释出手中持股并保持观望态度，直到市场趋于稳定为止。在这种情况下，个别企业的股票已成为一种商品，且对这种商品的交易行为并非导源于企业的价值或经济效益，甚至证券的实质价值，而是导源于整体市场价格变动的方向及速度。

证券市场上存有造成巨额买进或卖出的强大力量，而且有时候这些力量是不管他们所买卖股票的公司经营面及经济面的情况如何。这类恶性循环将会持续进行，直到股价跌至令人咋舌的地步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、需要建立自己独立的交易规则

在2008年的金融海啸之后我们发现，有大量的中国投资者，甚至还有国有企业都购买过所谓机构性产品，并造成了不可弥补的损失。由于这些机构性产品通常冠以“投资组合避险”，所以直觉上是非常安全的。因为投资组合自然要比单一股票或单一商品的风险要小，而在结构当中又有套利的成分进行避险，很容易被误当做套期保值。但是，问题在于交易模式及风险度的测算，即使是专业人士也很难看懂。

当今，在发达国家，人的参与行为的相当部分已经被电脑程序代替。电脑程序固然可以提高交易的缜密性，加强交易的执行力，但是大家都按照极其相似的程序导致的市场机制又将很容易招致“黑天鹅”的到来。这是市场行为对市场规则的影响。尽管从设计这些产品的原理上看是安全的，但是从本质上看，大家都用一个方法赚钱，就谁也赚不到钱了。正如人的生活习惯是受房间结构制约一样，参与者的交易行为是受市场机制的制约。在一个将情绪化编入电脑程序的市场里，将促使投机成为市场机制，并引起投机过度。这实际上是多极规律在某一个特别的时刻发生共振的结果。

现代股市本质的变化，以及参与者结构的明显改变使得市场发生“意外”巨大震荡的可能性大大增加。尽管我们不可能阻止“黑天鹅事件”的发生，但我们可以尽量采取措施减少这类小概率事件发生的可能，或者减轻其不良影响。

依照本书的观点，“黑天鹅事件”属于由市场机制构成，并埋藏于市场机制的尚未认清的大级别规律。不过，本书并不专门讨论“黑天鹅事件”的原因，而是期望参与者对市场机制有更深的了解，从参与者在市场中的行为特性中认识市场规律，毕竟市场机制也是市场规律的一部分。

我们需要通过认识人在市场中的规律，并通过独立思考建立自己的执行规则，只有这样才能在“黑天鹅”到来时避免太大的损失。笔者多年的经验是，做股票、做期货最终做的就是要有适合自己的独立的交易规则，参与者要在市场中体现出自己的“个性”。毕竟我们不能把钱交给机器，这也是本书提出“虎视哲学”的关键。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章
借助自然规律认识市场规律

第一节 认识规律的多级别性

一、世界规律的多级别性

在公元前400年，哲人柏拉图说:“上帝永远是几何学家。”几千年来，人类的知识都是建立在规则、秩序上的。20世纪以来，在牛顿力学的基础上，人们普遍认为整个世界的事物，就像宇宙机器的齿轮一样，有条不紊地按特定的秩序运转着。

但是，随着相对论和量子力学的出现，人们的传统观念被打破了，质量与能量之间是可以相互转换的，光可以同时表现为波和粒子两种特征。这在很大程度上改变了人们关于事物的确定性观念。

当近代物理发展起来后，量子力学的创立者彼尔却说“上帝是一个掷骰子的赌徒”，天体物理学家霍金又说“上帝不仅在掷骰子，有时还把骰子扔到一个看不见的地方”。可见，上帝并没有按规定的秩序来创造万物，宇宙万物的产生是随机的。

法国年鉴学派的历史观认为，“在人类的演进、变化中，充满了不确定性和随机色彩”。而在达尔文的物种进化中随机的基因变异产生新物种学说，也证明了人类的进化历程并非是一个必然的过程，这其中充满了随机的和不确定的因素。

科学技术越发达，人类向更加宏观和更加微观规律两个方向发展、研究的程度就更深，所以彼此之间所得出的结论也就越不相同。不论是牛顿力学的秩序，还是量子力学的随机，以及达尔文的物种进化中随机的基因变异，它们都是客观规律。只不过它们是分属于不同级别的规律，因此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不能用其中的一个结论来否定另外一个结论。这些理论对于我们的意义就在于，都可以为研究证券市场的价格波动提供思想方法。

二、市场规律的多级结构

由于市场规律有其多样性、多级别性，所以市场时常表现出随机性、确定性以及小概率事件，因此市场的复杂性是由市场规律的多级性导致的。

在自由、健全的商品市场中，商品的价格因供求关系的变化而围绕价值上下波动。这是市场的价值规律。既然证券市场中的证券作为在特定市场中自由买卖的商品，那么自然也遵循着这一价值规律。因此，价值规律只有在高度市场化的条件下，特别是对于商流和物流能够完全脱节的商品更能发挥好的作用。市场除了价值规律之外，还有随机性和小概率性的规律以及其他级别的规律。

因为低级别的规律发生的概率较高，所以表现出的更多的是随机性，而且规律的级别越低，相应的随机性就越强。又由于小级别的规律持续时间短，所以较难把握。因此，随机性是与低级别的规律性相对应的；相反，确定性是由大级别规律引起的。由于它们表现的是市场的规律性，所以也是我们研究的重点。

三、个体的随机性与整体的确定性

就级别而言，个体属于小级别，而整体属于大级别，因此个体更多地表现为随机性，而整体更多地表现为确定性。但是，个体的随机性与整体的确定性到底是什么关系呢？

我们可以用“布朗运动”中的一些数学性质来粗略地解释这种关系。空气中的一个分子做的是无规律的布朗运动，而由无数分子构成的空气则符合空气动力学。布朗运动是数学家和物理学家描述微粒随机运动方式的数学名词。这些布朗运动的性质被称做反三角法则，它们可以帮助我们理解诸如水分子在热水中或是粉尘在空气中的这类运动，并且把这些运动方式模型化。

同理，在一个拥有大量参与者的成交量很大的市场里，虽然使得市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具有一些随机性，但是也正是由于大量的随机性，才实现了前所未有的确定性。因为在同一时刻大量发出同方向指令的可能性就更小了，所以整体股价波动所表现的确定性，正是由大量个体投资行为的随机性引起的。

如今，尽管市场规则和交易方法发生了很大变化，比如目前的个人参与者已经升级为机构或基金投资者，使基金账户的规模增加了一些的同时，也增加了一些市场的确定性。当然，个体基金账户的行为在本质上还是属于随机性的。不过正如前面所述，正是由于随机性的增加才具备了大量的确定性，才实现了市场前所未有的确定性。所以，在机构和基金都使用计算机程序进行交易的情况下，使得基本运动反而更加容易确定了。

尽管由个体参与者的交易行为可能使得股价无序地运动，但是市场并不是由一个参与者构成的，而是由无数参与者的交易行为组成的，这将使整体市场具有确定性，甚至使整体市场具有很强的确定性。因此，就个体参与者而言，即使有操纵市场的企图或行为，但是这些行为也会被淹没在茫茫的市场里，使之成为随机的一部分。

四、整体的确定性必须由大量的随机性来支持

整体市场运行的稳定性，在很大程度上与市场中的流动性有关。当市场由许多具有不同级别以及各个级别中又有大量的参与者组成时，市场就会显示出很好的流动性。也只有具有很好的流动性，市场才具有稳定性。市场的稳定性取决于加入到市场中的形形色色的投资观点的数量——稳定的市场，就是无数具有不同投资观点的参与者同时参与交易的市场。

市场之所以具有确定性，就是因为不同的投资观点对于各种基本因素的评价不同。例如，市场中出现一个消息，并因此而引起短期参与者的抛售行为，本应当使价格暴跌，但由于长期参与者并不看重这条消息，所以他们就会采取步入其中并逐步买进的策略。也正是由于大量随机性的介入，才使得相互矛盾的随机性因素被对冲掉了，导致的结果就是价格“暴跌”得并不严重，于是产生了稳定性。在市场具有一定稳定性的基础上，趋势代表着市场运行具有某种确定性。

假如市场失去这一模式，市场也就失去了稳定性。一方面，当所有参

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与者的价值评估值完全一致时，就不会有交易的产生；另一方面，当所有的参与者对价值评估的方向一致，并具有相同的投资观点时，市场所出现的情况不是暴涨就是暴跌。因为市场中没有足够参与者的参与，或者参加到市场中的形形色色的投资观点的数量不够多，所以融入到市场中的随机性也不够。在市场失去大量随机性的同时，也失去了确定性。

由于股价的运行模式呈现神秘样本的多样性，即价格的运行模式并非固定的，所以我们无法十分精确地预测价格波动的情况。因此，这里所讨论的确定性是针对随机性而言的，在没有随机性的情况下，也就没有必要强调确定性。

尽管具体到某一时刻股价所处的精确位置是不确定的，但是在一个较长的时期内，正是大量随机性的介入，才使股价运动的总体方向是确定的。即股价运行的大级别趋势具有规律性或确定性。因此，许多人将市场的确定性理解为对股价的精确定位，则是对确定性的误解。

当然，由于在股价围绕价值波动模式中的确存在一些不确定性，使得短期内不确定性介入市场，所以市场也经常呈现出诡异的面孔而失去确定性。不过，股价波动模式的诡秘多变性则是另外一个话题。

第二节　由规律级别的多级性引起的对规律的认识问题

一、经济学家试图证明股价波动是随机的

早在 20 世纪初，一个法国的数学家 Louis Bachelier 在研究了法国政府债券期货市场的一些统计数据之后，得出了这样一个结论：从证券价格的历史变动中找不到有用的信息。也就是说，在证券市场上，不能根据过去的行为来预测未来价格波动的方向。至今，人们还没有发现一种价格模式，也没有人能够根据过去的资料预测未来的市场。在证券市场上，我们无法根据过去的市场行为预测未来的价格波动方向，市场的这种特性我们称之为证券价格波动的随机性。

20 世纪 50 年代以来，计算机被大规模用来分析股指和单个证券品种的价格数据，Sidney S. Alexander 在《投机市场的价格波动：趋势还是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随机》中做了两段相邻时间的价格数据相关度检验，证明发现，价格序列每相邻两段时间的价格相关度在－0.1～0.1之间，即不存在相关程度。这就是著名的独立性检验。

另外，芝加哥大学的 Holbrook Working、Harry Roberts 和 IBM 研究所的 Neil Osborne 通过各自的独立工作得到了相同的发现：证券价格变化的时间序列不存在连续关系。这意味着根据一个价格无法预测下一个价格，不论图表专家手中持的是日线、周线、月线图，还是分钟、小时图，从这些图表中无法找出一种模式可以准确地（超过随机水平）预测未来的价格。

当学院派的教授们宣布证券价格波动是随机的以来，那些长期依靠基本资料和技术图表来进行基金管理和投资分析的专家，就等于被宣告了他们的工作是毫无价值的，这意味着那些整天在显示屏前端坐的投资专家并不能击败市场。

二、小概率事件是由大级别规律导致的

前面我们讨论过可怕的“黑天鹅事件”，这是一种小概率事件，本质上是由尚未认清的大级别规律引起的。尽管越大级别的规律其确定性就越强，但同时越是大级别的规律其隐蔽性也就越强。正是由于越大级别的规律其隐蔽性就越强，所以很少表现出来。因此，平时往往不为人们所注意。但是，一旦尚未认知的大级别规律发生作用，所爆发出来的力量将是巨大的，通常的表现就是具有巨大毁灭性的小概率事件。

爱因斯坦说过：**“能够预测未来的公式中必然存有不确定性！”**因为大级别的规律发生的概率较小，所以小概率事件与大级别的规律是相对应的，因此表现出更多的是小概率事件很难被发现。即规律的级别越高，相应的小概率性就越低。不过，只有拥有超人智慧的人，才有可能把握大级别的规律。

确定性实际上是由不确定性所确定的，看似对我们非常不利的不确定性，其实对我们非常有利。如果我们能够把握的规律的级别越大，那么就越有可能获得别人无法获取的财富。

我们目前还不十分清楚，市场中还有没有比价值规律更大级别的规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

律。假如有的话，巴菲特对规律的认识也只是认识到价值规律这个级别，也将会犯大错误。或许巴菲特已经发现了比价值规律更大级别的规律。或许人类的历史还不够长，更大级别的规律还没有发力，我们还没有机会发现它。如果以是否会犯错误来划分人与神的区别的话，既然人们已经将巴菲特称为“股神”“先知”，那就说明他不会犯大级别的错误。谁知道呢？让上帝保佑他老人家吧！

三、不确定性掩盖了许多实质性问题

前面我们已经讨论了，真正意义上的不确定性是由小概率事件引起的。但是，通常人们却将不确定性当做随机性来研究了，或者是将小概率问题当做普通概率问题研究了。这无疑是错误的。

就大级别的规律而言，尽管本来具有很强的确定性，但是由于大级别的规律同时又具有很强的隐蔽性，所以表现为小概率事件。我们之所以说小级别规律表现出的是随机性，并不是说小级别的规律就没有规律，而是由于具体可以细分为多少级也具有不确定性，即使是许多级别的规律都把握了，但仍然还有没有把握的级别的规律，所以使得总体上小级别规律的叠加效应表现出的是随机性。

不过，随机性与不确定性有本质的不同。尽管都有把握不住的意思，但是在性质上却是大相径庭的。就影响力而言，随机性给我们带来的影响如同刮风下雨，而不确定性给我们带来的影响如同强烈地震。因此，随机性带来的顶多是有限的损失，而不确定性带来的则是毁灭性的灾难。当然，大级别规律与小级别规律所产生的共振也属于小概率事件，这叫“屋漏偏遇连阴雨”。此时，往往是“黑天鹅”出现的时候。

但现实的问题是，这种不确定性非常容易与低级别规律的随机性相混淆，甚至可以说，不确定性被滥用了。因此，研究规律必须清楚随机性与不确定性之间的关系。

四、学术的纷争根源于针对不同级别的规律

那些学院派经济学家都是试图用有效市场假设、随机漫步理论、心理学以及行为金融学等理论来证明——**市场价格的波动是随机的。**他们可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以列举出大量的基金失败的实例来说明市场是不可战胜的。特别是，的确大量存在根据技术图表，依据基本面资料，但又不能正确预测市场的分析者。

然而，参与者作为一个投资主体，其行为具有的复杂性，不是一个简单的有效市场假设就可以解释清楚的。长期以来，参与者发明了很多方法来预测市场，这些方法大致可以分为：技术分析法和基本分析法。尽管投资者对学术界的观点展开了猛烈反击，但遗憾的是，他们也并没有找到足够的证据和事实来反驳学术界提出的这些观点。

问题的关键在于，股价波动最直接的原因是参与者以不同的投资行为引起的。那么，依据一般人的思维，只能对市场下一个结论：股价波动是随机的。但学院派经济学家试图将"阶级斗争扩大化"，用"市场价格的短期走势是随机的"，来论证"市场价格的长期走势也是随机的"。其实，他们犯了以偏概全的错误。他们试图将广大的参与者陷入到神秘主义、不可知论中去。我们发现，学院派经济学家从来就不敢提到沃伦·巴菲特，因为他们的理论都是建立在预测短期市场的走势上，因此，在这里应当对他们的结论进行有益的补充——**市场价格的短期走势是随机的。**

在此，我们不能简单地说，学者们的结论是彼此矛盾的。只是由于学者们在不同时期，发现的是市场不同级别的规律。我们的态度是，只要学者们的结论是真正的研究成果，都值得我们尊重，没有必要彼此攻击，只要我们用正确的思想方法去理解它们，并从中汲取对我们有用的营养就行了。

我们必须清楚地知道，学者们的结论各自只是揭示了某一个级别的规律，但是用某一个级别的规律去解释另一个级别的规律则是错误的。就个人来讲，一个人的身上既有随机性的行为，也有情绪化的行为以及理性的行为。就人群来说，其中有随机性的部分，也有情绪化的部分，但是当群体中的随机性部分和情绪化部分在一定程度上相互抵消之后，表现出的更多是整体理性的部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 认识多级规律的方式

一、万物"理"相通

世界上万事万物都离不开一个"理"字，如果对某事物不了解，可以借鉴已经了解的事物中的道理，将其理清并抽象成概念，然后再将抽象成的概念"灌入"到不了解的事物中，这是了解未知事物的一种方法。就如同我们"吃掉"各种事物，将其"营养""水分"消化吸收到我们的身体中之后，变成自身的"营养"和"水分"。如果我们能够将事物当中的"水"抽取出来，"灌入"到我们自己特制的"容器内"，将能构建我们想得到的事物。

自然科学在这方面为我们提供了某些很好的借鉴。在物理学中，描述运动离不开力，如圆周运动被定义为物体在受到向心力的作用时的运动轨迹。在这里，力是运动的外在原因，而与之相似，基本因素则是价格运动的外在原因。因此，描述股价趋势或者说定义股价趋势，也应当联系到对价格施加推动力的基本因素。

对于业余参与者来说，恰恰可以借助自己擅长的本专业知识、技巧来理解投资领域的知识和技巧，这就叫触类旁通。特别是在本专业有所成就的成功人士，更可以利用这种悟性来解决投资中的问题，这反而是专业投资者所不具备的优势。

二、认识规律是要付出代价的

由于股价在短期内的随机性很强，所以一些学过一点数学的教授就轻易得出结论，市场的规律就是没有规律。因此，大猩猩被他们用来做替罪羊。其实，这可以说明的是，包括一些学者在内的大多数人，对市场的理解也还是很肤浅的。

通常人们错误地将市场的随机性当成了风险，尽管随机性会带来一定的亏损，但是并不会带来真正意义上的风险，反而是可以利用并获利的。换言之，尽管规律性不强的短期市场行为会对把握价值规律付出一定犯错误的成本，但也为获取超额利润提供了机会。比如，企业的长期价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值是符合价值规律的，但是短期的市场行为使得股价的规律性不强，这也恰恰为能够正确评估价值的投资者提供了建仓的机会，并从中赢利。

当然，如果无法把握小级别的随机性规律，那就必须用亏损来应对为探索小级别规律所付出的成本，这是为探索规律并获取利益必须付出的代价。正如你要为获取的任何东西都要付出代价一样，认识规律也是要付出代价的。换言之，亏损是为获取利益而必须付出的成本。

因此，要为自己预留出可能犯错误而必须付出的成本，否则，当你预留出来的成本不足以支付一次亏损的时候，那就是赌博。当然，规律的复杂性要求我们，在把握某个级别的规律之后，应当首先考虑这个规律背后还有更大级别的规律在什么时候会发生作用，其次才能考虑如何从小级别的规律中获取利益，否则就会陷入“螳螂捕蝉，黄雀在后”的境地。

三、只能逐步认识规律的级别

尽管小级别的规律具有很强的随机性，使得越小级别的规律就越难把握，但是对于某一较低级别的规律来说，由于规律的显易性较强，所以在大级别规律没有发力的一段时间内，人们只能对小级别规律有一定的把握。

由于低级别的规律具有很强的显易性，所以低级别的规律性比较容易被发现，似乎更低级别的规律性反而更强烈，由此可以解释为什么很多人喜欢短线交易；而高级别的规律具有很强的隐蔽性，这使得我们总感到规律藏在市场深处。因为高级别的规律只有在发生时才能被发现，所以使得通常意义上的统计无法发现高级别的规律。

由于人们只有在感知规律的时候才能认识规律，所以在认识规律的时候也只能是由低级向高级逐步认识。我们只能先认识低级别的规律，然后在此基础上，当高级别规律发生时才能被认识。即只能逐步由低级向高级一步一步地认识规律。

尽管能够把握住市场发展的规律，会有利于我们按照市场规律指导我们的投资，但是当高级别的规律发生时，对原有级别规律的认识就会被打破。此刻最难判断的是，到底是对原级别规律还没有认识清楚，还是高级别规律发生了呢？这是认识规律的难点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、通过不确定性来把握确定性

由于笔者已经在相关作品中介绍过道氏理论及其具有的巨大的实用性，所以这里有必要进一步解释它的并不复杂的机制。因为趋势本身就是确定性与随机性的结合，所以这会使趋势具有复杂性。比如，尽管基本运动具有很强的规律性，并且也最能为我们所把握，但是正如转大弯相对稳定一样，这反而使得转折点的精确位置也最难辨认。

依据通常的理解或许可以得出一个结论：不确定是一件坏事。尽管在未来当中既有必然性又有偶然性，确定性当中又有不确定性，但是，道氏理论就是通过不可预测的次级运动部分来预测可预测的基本运动部分，因为隐蔽的事物是通过暴露的事物来表现的，所以要了解隐蔽的事物也只能通过暴露的事物来了解。

道氏理论之所以能长久存在于市场上，就是因为预测未来的公式中具有不确定性！由于趋势当中既有确定性又有不确定性，而“能够预测未来的公式中必然存有不确定性”，因此道氏理论是预测未来的公式之一！其实，道氏理论通过次级运动来把握基本运动，就是通过不确定性来把握确定性的。当它试图作出特别预测时，就是从无数的一般性事件中选出一些特殊性事件进行分析。

在我们的仔细观察下，道氏理论虽然能比较清楚地显示出繁荣与萧条的特征，但它不会装模作样地预测繁荣的持续时间。因为至少需要两个行业指数的相互验证，才能证明整个股市基本运动的状况。尽管基本运动是可以被确定的，但考虑到对次级运动的不确定进行相互验证需要时间和空间，因此基本运动又是无法精确确定的。其结果必然是，市场是可以被预测的，但又是测不准的。这就是辩证法。

五、“抓大放小”是探索股市趋势的基本思路

由于股价波动代表一种集体性的混乱行为，所以我们发现，往往相同大小的原因能导致不同的结果，这一现象充分说明市场具有非线性的性质。因此，你若时时刻刻地以线性的角度来观察，你将无法认识“真实”的市场，这样的预测通常也得不到好的效果，或许还会在投资过程中始终处

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于不利的地位。

基本运动显然是股市规律性的明显特征，但问题在于具有很强规律的基本运动深藏在市场之中，而分析者只能透过表面的高度的随机的日常波动，借助次级运动，才能逐步寻找到下面有规律的基本运动。我们从道氏理论模型(《道氏理论》(探源版)有相关介绍)中可以轻易地看出，基本运动要比次级运动和日常波动的变化平缓、有规律得多。

规律的多级性使我们清楚地认识到，即使是像日常波动这样小级别的趋势，也可以继续分解出许多级别的更小趋势。尽管我们不能说研究这些规律对投资没有意义，但是我们不可能将所有的规律都研究透彻之后再进行投资，只能说由于这些过小级别的规律不会实质性地影响大级别的规律。即使对过小级别的规律研究透了，也不会从它们身上“吃到多少肉”，所以有必要将过小级别的规律剥离出去。因此对于已经认识到一定级别的市场规律的参与者来说，是可以忽略小级别规律的。

当然，事情并没有那么简单，这需要具备剥离表层日常波动随机性影响的能力。我们可以通过技术分析将随机性分解出去，而将规律性保留下来。这也正是技术分析存在的基础。当然，对纯理论感兴趣的人不妨研究一下更小级别的规律，也不无益处。

因此，投资者要想在股市中长期获得投资收益，有必要采取“抓大放小”的策略，将工作的中心放在研究大级别的规律上。通过剥离表层随机性的日常波动，将具有一定规律的次级运动结构展露出来，再透过具有一定规律的次级运动结构，来鉴别深藏在市场中的基本运动，并以把握基本运动作为自己的努力方向。

不过，完美是我们永远做不到的，不论我们选择何种设计，都肯定是有缺陷的。因此，对风险的防范是投资过程中时时刻刻都必须要做的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节　通过基本因素认识市场规律的客观性

一、基本分析的定义

基本分析是投资分析人士根据经济学、金融学、财务管理学及投资学等基本原理，对影响股票、商品价格的基本因素，如宏观经济指标、国内国际的经济政策走势、总供给与总需求的变动、自然因素等较为宏观性的因素，行业发展状况、产品市场状况，以及根据商品的估计产量、库存量和预计需求量等，来研究市场发展变化的规律，为提出相应的投资建议提供帮助。

基本分析是一种估量给定的统计数据情形下价格运行是否正确的方法，可以用于判断年度、季度、月度的价格趋势。由于基本面中的各种基本因素是分析趋势的基础，所以可以认为只要基本面没有发生重大变化，市场就会按原有的趋势延续，这也是用基本分析定势的依据。

基本因素指的是能够对价格构成影响的各种因素，这些因素可以来自政治、经济、自然及人的心理等各个方面。所谓基本分析，就是从众多的信息当中分析出能够驱动股票、商品价格波动的基本因素，并进而分析基本因素所处的级别。涉及微观经济（企业）、中观经济（行业）以及宏观经济（国家及世界）。

不过，因为不同的人对同一事物存在认识上的偏差，所以不同的分析者即使对同一基本因素的价值评估也是有偏差的。因此，基本分析的困难程度远远超出一般人的想象。

即使是同一个人，在同一个级别的趋势中，对于同一个因素，由于价格的不同，对利多或利空评估的结论也是不同的。更何况不同的人、对不同的因素，即使在同一个级别的趋势中，对同一个价格，对利多或利空评估的结论也是不同的，也正是对价值评估存在偏差，所以才产生了买卖交易行为并同时形成成交价格。

二、基本分析的理论基础

基本分析的重要理论基础是经济学，其核心是西方经济学——供求

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决定价格，其中又包括宏观经济学、微观经济学。建立基本分析的理论基础有一个前提条件，即任何金融资产的“真实”(或“内在”)价值等于这项资产所有者的所有预期收益流量的现值。

宏观经济学采用总量分析法，以国民收入为中心，主要研究整个国民经济的经济活动及其经济变量(如总需求、总供给、总就业、物价水平等)。宏观经济分析是在各种资源配置既定的前提下，研究资源的充分利用，主要探讨各经济指标和经济政策对市场的影响。经济指标又分为三类：先行性指标，这类指标可以对将来的经济状况提供预示性的信息；同步性指标，这类指标的变化基本上与总体经济活动的转变同步；滞后性指标，这类指标的变化一般滞后于国民经济的变化。除了经济指标之外，主要的经济政策有：货币政策、财政政策、信贷政策、债务政策、税收政策、利率与汇率政策、产业政策、收入分配政策等。

中观经济学采用产业分析法。中观经济分析是在资源总量利用程度既定的前提下，研究各种资源在各个行业、产业的最优配置以及彼此之间在宏观经济中的协调发展。由于分析方法不同，从微观角度来看是正确的决策，但从宏观的角度来看未必正确。

微观经济学采用个量分析法，以市场价格为中心，主要研究特定经济单位的经济活动及经济变量(如单个消费者、生产者、要素所有者的经济行为，单个商品或产业与需求、供给、价格等)。

三、基本分析的问题

(1)基本分析的最大问题是，不论是个人研究者还是机构研究者，都不可能掌握全部的基本面情况。交易者要求得到详尽的资料，但一般的交易者只能搜集到一些公开的资料和信息，很多机密的情报及内部信息只有少数人才能得到，而这些内部信息又往往能够左右价格的走势。特别是，从表面上看似很小，但却能对价格产生大幅波动的因素。

同时，基本分析的问题是，当公众最信任的媒体被当权者用来当做说谎的工具时，投资者该怎么办呢？更严重的问题是，当事实被澄清时，投资者手里的钱已经亏光了。因此，基本分析不要听人家说什么，要看人家做什么。而技术分析的优势在于图表中的价格都是真实的，即使市场存

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在“操纵行为”，也一定要付诸买卖行为。

(2)由于基本分析所考虑的因素众多，过程繁杂，逻辑过程常常被打乱，较难分清什么是目前的主要因素；什么是目前的次要因素；哪些基本面的情况会产生决定性影响；哪些市场因素会造成价格波动。所以使基本分析的可靠性大为减弱，即使分析者拥有非常专业的知识，也往往要耗费相当多的时间和精力，而且效果并不一定理想。

(3)基本分析是对信息的内在认知。尽管基本分析需要收集信息，也需要打听消息，但基本分析并不仅仅是收集信息和打听消息，其真正意义在于，收集到的信息和打听到的消息经过深度思考之后在大脑中形成内在认知，它是非常“基本”的，而不是表面的。因此，基本分析远比通常想象的困难得多。

(4)股票、期货价格的变动由于既受客观上的供求关系和其他政治、经济因素的影响，又受主观上的投机心理因素的影响，而基本因素很难量化对市场的影响，特别是投机心理属于主观因素，所以很难预测。即使是在历史价格走势图上，从有记录的股市活动中区分出那些激动人心的人类活动也是不容易的，更无法像技术分析那样给出具体明确的买卖信号，因此基本分析对短线交易者的指导作用比较小。

因此，通过参与者的认识将基本因素和市场行为结合起来，才能使市场分析具有非常积极的意义，而不仅仅是被动的“事后诸葛亮”。许多投资理论就是这种结合的总结。

四、基本分析的意义在于对技术分析的客观性验证与鉴别

因为人为因素的影响会使技术面发生扭曲，特别是有些形态极易造成误导，所以必须依靠比较客观的依据才能克服那些具有诱惑性的误导。因此，我们还需要通过基本分析发掘市场行为中的问题。如果仅仅将注意力集中在市场行为上，将很容易被市场情绪干扰，使人难以区分市场中的客观规律。

有许多基本因素是有计划、有步骤地发生的。如重大经济政策的实施，对这些因素是可以进行一定程度的预测的。或许有人会认为，只要能够提前预见将要出现的“基本因素”，就能够提前预见尚未展开的趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，能提前预见将要出现的“基本因素”吗？这既不能一概肯定，也不能一概否定。市场当中有千千万万的因素，每个因素又在发生着千变万化。在这些因素及变化中，既有确定的，也有不确定的。因为基本因素也有属于不确定性的东西，所以这个问题和价格走向一样是难以预测的。特别是一些突发性事件，如突发性的国际政治冲突、自然灾害等，更是事先无法预测到的。

事实上，通过基本分析直接对市场分析，很难得出非常有指导意义的结论，甚至在一定程度上，消息就是为需要者制造的，而将各种基本因素汇合在一起又会使没有一定投资理念的分析者不知所措。因此，基本分析更多的是借助基本分析的客观性将市场行为中的情绪化的成分鉴别出来，通过基本分析认识市场规律的客观性，也就是借助自然规律可以将市场行为中的情绪化部分过滤掉。

由于基本分析所探索的是股市发展规律的一个侧面，而技术分析是探索股市发展规律的另一个侧面，所以要“看清森林”的唯一途径是站在环绕的树木上面。因此，技术分析的结论需要基本分析结果来验证与鉴别。

五、基本分析的重点是市场规律的客观性

市场规律是市场客观存在的，它反映着某种不以人的意志为转移的客观规律。基本分析的优点主要是强调客观性，能够比较准确地把握市场中的大级别规律。因此，基本分析主要是预测时间跨度相对较长的趋势。

基本分析力求客观深刻，一针见血，只要能分清主要矛盾和次要矛盾，便能在复杂的市场里排除干扰看清大级别的规律。由于大级别的规律是比较稳定的，在一段较短的时间内表现为相对的静止，虽然就短期而言，价格走势与供求关系发生逆向的情况也时有发生，但用基本分析对市场做中长期级别趋势的分析还是有效的。所以，依据市场行为与基本因素之间的关系，对于基本运动的规律性研究，基本分析可以给予很大的帮助。

基本分析的重要性在于认识市场规律中的客观性，使得人们可以通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过认识基本因素来认识市场规律。同时，由于基本分析更多的是借鉴研究自然规律的思想方法，所以理论基础更为扎实。这是从正确的方向来预测市场的方式，也是通常情况下人们可以接受的方式。但这不是本书讨论的唯一方法，本书后面的章节还要考虑人的参与，并介绍如何从错误的方向来预测市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章
市场规律的特殊性是人的参与

第一节　建立人参与的认识论

尽管我们不能保证理论是正确的，但必须保证推理是严谨的。因此，必须将要讨论的理论的适用条件事先界定出来。

一、反映

反映这一范畴，在认识论中占有重要地位。所谓反映，一般是指某一物质系统按照外部作用发生变化的能力，即该物质系统通过自身结构和属性的某种变化来表现作用于它的另一物质系统特点的能力。

反映是物质一般反映特性的最高级、最复杂的表现形式。反映作为物质的普遍属性，是指一个物体受到外界的影响，它通过改变自身来对受到的影响加以体现。作为物质固有的特性，在一事物和他事物发生相互作用时，以自身的变化再现他事物的某些特点。

反映论既是认识论的最重要的原则，也是认识论的核心。反映这一概念是认识论揭示作为认识主体的人与认识客体关系的范畴。因此，这是人的参与涉及的哲学概念。反映在不同的物质系统及其发展的不同阶段中，具有低级和高级、简单和复杂的不同类型和特点，而在同一反映类型中，往往又分为不同的具体反映形式。

无机界的反映是最初级的反映类型。生物界的反映是高度组织起来的物质系统，即生命现象的反映类型。人类社会的反映是生命系统中更高级、更特殊的反映类型。社会意识是社会反映类型的主要形式，它是具有复杂结构和层次的社会精神系统。因此，社会意识反映社会存在时，又有再现社会生活的各种不同的具体形式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、事件

站在唯物的立场上，市场就是一种物质，物质是可以被认识的。既然市场是物质的，那么市场也是有规律的，所谓认识物质就是认识物质的规律。因此，市场规律也是可以被认识的。但是，市场并不是一般意义上的物质，它是由人参与的物质，因此为了明确特指的物质，我们称之为“事件”。

正如我们在市场中所发现的，包含思维参与者的事件显然不仅仅是由事实组成的。由于参与者的思维介入了事件发展的过程，所以不可能再简单地将事件视为独立于事实，或者同事实取得一致的客观的事件，而是由人积极参与的事件。

在解释时间差的努力中，技术分析人士认为，市场实际上事先正确揣度了社会条件的变化。这个理论原本是有诱惑力的，因为在前面的经济发展甚至社会政治事件中，市场好像感觉到了它们发生之前的变化。几乎可以肯定，实际上人们的情绪状态和情绪趋向就像市场价格反映出的那样，导致了它们以最终影响经济统计和政治活动的行为方式，即制造“消息”。

三、思维

就参与者的思维而言，他们自己的思维形成了与之相关对象的一部分。即参与者的思维是由参与者参与的事件来表现的，而事件当中又包含着参与者的思维。由于思维活动本身就是思维对象的一部分，所以思维活动是缺乏独立的以及赖以裁定的参照点——缺乏客观性。又由于参与者的思维和他们所参与的事件都不具有独立性，即思维的内容是人积极参与的事件，所以二者之间不但相互作用，而且相互决定，因此，不存在任何对称或对应。

四、双向反馈

这里的双向反馈是特指思维与现象之间的关系。反馈的概念我们并不陌生。在《道氏理论》(探源版)中，介绍牛市、熊市定义的时候就提到过，道氏就是借助反馈的概念，利用牛市或熊市来推导基本运动是上涨还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是下跌，然后，再利用基本运动是上涨还是下跌来反推牛市或熊市是否可以继续。不过，牛市和熊市以及基本运动的上涨和下跌都是现象，由于这样的反馈仅仅是现象之间的关系，所以并不属于这里定义的双向反馈。

例如，预测和趋势之间就是一对双向反馈的关系。因为预测是一个思维过程，而趋势是一种市场现象。参与者在预测的前提下进行交易，交易的结果形成趋势，趋势又成为预测的依据，而对参与者群体来说，预测和趋势是同时进行的。所以预测是对趋势的预测，而趋势是预测的结果。因此趋势中包含着预测，预测又是以趋势为依据的。

不论是投资还是投机，都要涉及两件事——预测和交易。预测是为交易服务的，交易是根据预测进行的，因此不论如何理解预测这个概念如分析、思维等都无所谓。一方面是人对事物的认识，属于思维领域；另一方面是人对事物的参与，属于实在领域。不过，对于股票交易来说，人对事物的参与是以人对事物的认识为条件的，于是就会形成主观与客观的偏差，使得认识市场的过程引入了人这个“不确定因素”。如此就会再次出现“不确定因素”，这个过程就是双向互动反馈的过程，因此称之为“双向反馈”。

五、反射

其实，当下的人们对于反射并不陌生。人身体的各个脏器在手或脚上都有对应的反射区，当各个脏器出现问题时，都会在反射区有所反映。因此，可以通过观察手或脚的反射区的变化来观察对应脏器的变化，甚至还可以通过刺激反射区来治疗对应脏器的疾病。因此，中医可以利用人体反射区来诊断疾病和治疗疾病。

我们需要将问题向纵深发展。在反映的两端各自有一台发动机，都对反映提供驱动力。人的思想可以反映现实，这就是人脑的所谓认知功能。但在另一方面，人们所做的决定又可以影响现实，然而，这些决定不是根据现实做出的，而是根据人们对现实的认识而做出的，因此这种功能被称为参与功能。这两种功能从两个相反的方向发挥作用，同时它们也互相起作用，而且在某种情况下还会互相干扰。这样的双向互动反馈机制称为“反射”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反射就是特指思维与事件之间的双向反馈。或者说，反射只是思维和事件双向互动关系的代名词。由于双向互动关系的双方都是主动的，所以通常两者很难协调一致，甚至在某种情况下还会严重到互相干扰。

由于思维和事件双向互动关系的不协调和互相干扰是常态，所以从本质上讲，参与者对股市的认识本来就是曲解的，甚至是错误的。同时，在参与者的曲解、错误的认识和市场发展的过程之间有一个双向的联系，这个双向的联系导致了它们之间缺乏一致性。这种双向的联系就是参与者与市场之间的反射。

反射这个概念的意义在于深入分析了社会的人的反映，同生物的人的反映的区别和联系，科学地阐明了认识的实践基础和辩证性质，从而形成了以能动作为反映论的原则。

在现实中的一个典型反射现象就是“时装发布会现象”。我们经常在电视、报刊、网络、杂志等媒体上看到各种各样的时装发布会，发布第二年的春季或夏季的时装流行趋势，如果到时候大家都按照时装发布会行事，那么就正如时装发布会公布的那样，这种情况下反射就没有发生；而实际上，很多时候的结果与时装发布会上的发布结果完全两样。这是由于时装的流行趋势一旦发布出去之后，那些真正喜爱流行时装的人就会另外寻找一些更新的时装，而已经发布的时装对他们来说已经过时了，这种情况就发生了反射。

我们在预测趋势的时候，如果大多数人都说的是一个方向，就相当于在时装发布会上已经发布了今后的时装流行趋势。当市场主流按照这个方向交易时就没有反射出现；但也有情况是，市场中的主力产生了心理反应后，它们了解大众的想法之后，是不愿按照大多数人所说的方向去做的，只有另寻方向才能满足他们的愿望，这时就发生了反射。

六、反射的一端连着唯物，一端连着唯心

人通过对客观事物的认识建立起人的主观思想之后，再与客观事物及其规律相符合，就是以反映的形式实现和达到的。反射的一端连接在客观事物上，另一端连接在主观思想上，因此两端都有驱动力。

人类最清楚的历史是有人类出现后的历史。假如达尔文的进化论是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正确的，从猿到人至少已经有几十万年了，那么在几十万年前，到底是思维首先发动了驱动力，还是客观事物首先发动了驱动力呢？即使搞清楚这个问题，对于我们今天解决吃饭问题又有什么帮助呢？

尽管反映是物质的普遍属性，但是反映的性质在人的身上可以发挥到极致而成为反射。虽然通常反映是指客观事物作用于人的感官，而使人以观念的形式对客体及其规律和特性摹写、复制和再现，甚至还可以为了人自身的规律与自然规律相适应，并对一定级别的自然规律进行有限度的调整。但是反射所引起的这个限度对于某些人来说可以大到难以想象的程度，而其中的关键是人的智慧在其中发生的作用。

这样的情况在市场中的表现就是，“大多数人在通常情况下总是错误的”，“真理往往掌握在少数人的手里”等，就是我们所熟悉的话题。这个问题在此只能谈到这里，因为事情远不是那么简单，进一步还涉及对规律理解的级别以及分析者本人智慧的级别。不过，这些问题在传统哲学中，不论是唯物的还是唯心的，都涉及不多。

我们不是哲学家，我们只是为了解决自己的吃饭问题在市场中“捕食”而搞清一些事情，至于这是唯物的还是唯心的，还是留给真正的哲学家们去讨论吧。

七、反射的数学表达

事件参与者的思维和所参与的事件之间的联系，可以分解成两个函数关系。参与者认识事件的过程称为认识函数或被动函数，认识函数表示思维对物质的认识过程。参与者的认识对事件的影响称为参与函数或主动函数。参与函数表示思维对物质的能动作用。在认识函数中，参与者的认识依赖于事件；在参与函数中，事件受参与者认识的影响。在认识函数中，自变量 x 是事件，参与函数中自变量 y 是参与者的思维。

这两个函数通常分别各自发挥作用，但有时这二者也会协同作用。认识函数的明显例证是从经验中学习。在经济学教科书中则可以找到参与函数的例证，参与者将一组给定的选择倾向应用于一组给定的条件，并在这一程序中确定价格。例如，参与者在确定股价将上涨而买进时，其买进行为本身从某种意义上也推动了股价的上涨，至少是又给了一些上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的推力。

当两个函数同时发挥作用时，它们就会相互干扰。函数以自变量为前提产生确定的结果，但当一个函数的自变量是另一个函数的因变量时，确定的结果就不再出现。我们所看到的将是一种相互作用，其中事件和参与者的观点均为因变量，以至一个初始的变化会突然同时引起事情和参与者观点的进一步变化，这种相互作用就是“反射”。运用简单的数学原理表述，反射性可以表述成一对递归函数：

因为

$$y=f(x) \quad \text{认识函数}$$

$$x=\Phi(y) \quad \text{参与函数}$$

所以

$$y=f[\Phi(y)]$$

$$x=\Phi[f(x)]$$

这就是反射概念的数学表达。两个递归函数不会产生均衡的结果，只有一个永无止境的变化过程。这个过程就如同在量子物理学中，观察的过程中又引入了不确定性。这个过程从根本上区别于自然科学研究的过程。而在自然科学里通常的情况是，一组事件跟随另一组事件，不受思维或认知的干扰。

第二节　人的参与引发金融市场独有的动力

一、人对事件不完整的理解

不完整的理解就是人类对客观世界的认识活动，具有不完整性。在现实中，由于人类在认识自然的同时也在改造自然，认识自然和改造自然又是同时发生的，所以人对自然的了解将是永远不完整的。

原因在于思维发挥了双重功能，一方面，参与者试图理解他们所参与的事件；另一方面，他们的见解又作为决定的基础影响着事件的发展。这两个功能相互干扰，其中任何一个都无法单独发挥作用。

假如事件的发展独立于参与者的决策，参与者的见解就能够相当于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自然科学家的见解。假如参与者的决策能够拥有完备的基础知识，则行为的结果也可能更加符合他们的意图。然而，人在整个自然界中并不一定处于最高级别，即使人类拥有高级的智慧也无法认识或理解大自然中的所有客观规律。因此，参与者所依据的是不完备的理解，又将导致事件的发展刻上了不完整性的印记，最终使得人对事件的理解是不完整的。

二、参与者的参与功能

在人类的行为表现中，一方面显示出不同于自然科学研究对象的特征：决策的过程。另一方面，参与者的思维又是与之相关现象的一部分，而现象本身所不能描述的部分与现象本身之间的关系，也是参与者正在试图理解的现象的一部分——参与者的参与。

其实，即使是纯粹客观的物质，也会由于人的参与使得人对客观物质的认识不完全。比如，人在观察微观粒子运动的时候也会由于观察而影响微观粒子的运动规律。而在人对事件不完整的理解当中，起相当大作用的是人的参与，更何况决策是以对现象不完整的理解为基础的。

我们必须先了解的一点是，参与者的思维并不仅仅在于事实，他们也要考虑其他人和他自己的思维。此时参与者的思考就不再和事实完全相符，思考在影响和塑造事实方面起到了某种作用。这就是人的参与功能。透过参与功能，人们可以影响本来充当认知功能变项的事件。

因为由人参与的交易行为对市场趋势的影响往往是更具有决定性的，所以传统经济学所表述的均衡市场、充分竞争的市场，在现实中往往是不存在的。又因为充分竞争市场的假设条件——完备的知识和充分公开的信息、同质而可分的产品、足够数量的参与者，以使任何单独的参与者都无法左右价格——往往并不具备或不同时具备，所以人的参与使得所谓纠正“投机”过度的“基本”力量不复存在，而另一种情形，即投机行为改变了假设的供求基本条件，倒是完全可能发生的。

当一组事件包含参与者的思维时，事件的因果联系就不再是由一组事件直接导向下一组事件，而是以一种类似鸡生蛋、蛋又生鸡的模式将事件联结于认知，同时认知又联结于事件。鸡生蛋、蛋又生鸡的模式是一种特殊的辩证法，绝不是要么思维要么物质各自独立的辩证方式的演化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与此相反，人的参与给予市场规律的是主观能动性，使得物质是具有思考能力的物质，而思考又是具有改变物质能力的思考。当它们二者之间相互作用时，就会产生出相互反射。

三、人的参与功能使得事件和人对事件的认识存在加大偏差

因为在自然科学当中人的参与功能几乎不起作用，所以人对自然科学的认识尽管是有偏差的，但这种偏差是随着对自然科学不断地研究而逐渐缩小的。这个结论非常重要，这涉及人为因素是否可以操纵市场的问题。不过，操纵市场问题的详细讨论会在相关的题目下进行。

由于有人参与的事件和人对事件的认识是不会自发独立存在的，所以人类的认知活动所具有的本质上的不完整性，使得市场参与者不能确定他们决定的后果。即市场发展的后果很可能由于他们的参与而与预期有很大出入，这就是加大偏差。甚至可以说“加大的偏差是改变了的事件”。

通过对事物的观察充分证明了，涉及会思考的人的事件，一定会有某种加大偏差。加大偏差来自不准确的预期及其人们对预期的不断转变，两者之间存在双向反馈作用，而且由加大偏差的预期所产生的往往是意外后果。

因为人对于未来状况的任何幻想都是有偏差的，或者是不完全的，所以参与者的认识不可能绝对地客观。又由于他们的决定并不是以客观知识为依据的，所以事件的结果又往往和他们的认识有出入。因此，加大的偏差表示缺乏坚定可靠的预测和合理的解释。即认识的偏差导致事件的结果有出入。

四、参与者的固有偏差

真实和我们对真实的理解之间总是有不相符的地方。即两者之间有差距，这个差距就是参与者的固有偏差。正是由于参与者对基本运动的预测总是有偏差的，所以才可能有机会进行交易，这也是市场存在的根本，否则在上涨的趋势中不可能有人卖出，在下跌趋势中也不可能有人买进，这样市场也就不存在了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于参与者对于研究对象认识的不完整，导致了事件和对事件的理解之间总有不相符的地方。换言之，参与者对于认识对象本身就存在认识上的偏差。即两者之间总是有差距的，这个差距被称为参与者的固有偏差。

尽管在反射的条件下，独立于参与者认知的实在是不存在的，但一个依赖于此的客观现象却是存在的。换言之，存在着实际发生现象的结果，并且这个结果反映了参与者的客观行为。现象的实际结果可能不同于参与者的期望，但这种现象可以看成参与者的固有偏差的表现。因此，预测的结果与真实的结果总是有偏差的，而参与者的固有偏差不仅表现为结果和期望之间的差距，同时也表现于现象的实际结果之中。

五、加大偏差是驱动金融市场的独有动力

固有偏差并非是构成反射的特殊成分，真正构成反射特殊成分的是加大偏差。参与者一方面是市场规律的主体，另一方面也是市场规律的客体。问题在于：主、客体之间的加大偏差是永远存在的，这将使加大偏差可能发展得愈演愈烈，并成为金融市场的特殊动力。这个概念是反射金融市场的核心内容。

历史的重要驱动力是参与者的加大偏差，尽管它不是起作用的唯一力量，但它是历史进程中所独有的力量，并因此而使金融市场的历史进程同自然科学研究的自然过程区分开来。换言之，这不同于生物进化归因于基因的变异。

但是，由于区分两者之间的差距只能被看成表现，而不是偏差的实际尺度，又由于现象的实际结果已经融入了参与者思想的影响，所以遗憾的是，固有偏差与加大偏差难以区分。不过，对固有偏差有加大偏差的陈述不但不是没有意义，而且还比真实固有偏差的陈述更重要。因为**在反射的情况下，事实未必是构成判断真理的独立标准。**

由于历史的进程是由参与者的加大偏差塑造的，所以加大偏差是影响历史发展途径的诸要素之一。因此，真实的情况是，思维和事实不但不符，而且参与者的思维和事实之间总是会有差距的，即参与者的预期和事实也会有出入。这个结论无疑有助于我们把注意力引向正确的方向——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参与者的加大偏差。

由于参与者的参与是事件中固有的，所以公正不偏的认识就是不可实现的。因此，参与者的加大偏差对参与者来说是一个不可忽视的概念。这种偏差就是了解历史过程和金融市场动力的关键所在。用摩根的话说："金融市场将继续波动！"

第三节 认识股市规律的反射模型

一、主流偏差

在这里我们其实是在做一个实验，股市就是我们的实验室，实验的题目是：在预测的对象中包含着自己的行为，而自己的行为就是预测。

下面以参与者的加大偏差作为出发点，我们可以试着建立起参与者的观点和他所参与的事件之间相互作用的模式。不过难点在于，参与者的观点是所参与的事件的一部分。

研究如此复杂的市场，我们须采取简化的方法，而参与者的加大偏差就是这样一个简化的概念。但这还不够，还需更进一步地简化，于是我们就引入主流偏差的概念：主流偏差代表一种不平衡。实际上，就算是在自然界中，不平衡也是占绝大多数的，而平衡仅仅是理想的少数。例如，数学中的不等式要远远多于恒等式。之后，我们的叙述就简单了。市场之所以处于永远的波动中，就是因为市场的不平衡产生了主流偏差。

我们之所以选择股市作为实验室就是因为：在通常情况下，主流偏差只能算是一个象征性的概念，但在股市中，参与者的偏差在股票买进和卖出的交易中找到了真实而具体的表达形式。

股市这样的市场特点是，诸多观点的总合之所以可能，是因为它们相交于一个共同点，即股票或其他商品的价格。尽管买卖双方的观点不同，但却是在同一个价位进行成交，只是买卖双方的"力量"并不一样，这其中的差值就是推动价格波动的动力。由于主流偏差存在真实而具体的表达形式，所以使股市就成为研究由人参与的市场规律的一个非常有效的实验室。

尽管主流偏差这个概念并非对所有的场合都合适，但的确适用于股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市和其他一些金融市场。股市中存在着为数众多的参与者，尽管他们的观点必定是各不相同的，其中许多偏差彼此抵消了，但剩下的就是所谓的"主流偏差"。主流偏差的具体市场表现就是次级运动，这使得股市的主流偏差是一种可观察的现象。而在其他历史过程中，由于参与者的观点过于分散，无法总合。因此，在其他条件相同时，正的偏差导致上涨趋势，负的偏差导致下跌趋势。

二、基本运动与主流偏差受到日常波动的反射性影响

假定存在着一个无论参与者是否意识到，都将影响股价变化的客观存在的"基本运动"，它是参与者所要预测的对象。尽管基本运动并不是假设的，而是真实存在的一股动能，但基本运动又不是真实的价格波动，而是一种"潜在的趋势"。因此，基本运动只有通过人的认识功能才能被参与者认识，复杂的是认知所引起的变化又会通过参与功能影响基本运动。

在股市中，首当其冲受到影响的就是股价的日常波动，日常波动又反过来对参与者的主流偏差和基本运动同时施加影响。基本运动对于股价日常波动的影响及程度，视主流偏差而定，但绝非一成不变。

这里存在着一种反射的关系，其中股价的日常波动取决于两个因素——基本运动和主流偏差，这两者又反过来受股价日常波动的影响。股价日常波动和其他两个因素之间的相互作用不存在常数关系。由于常数关系不存在，所以均衡的趋势也就无从谈起。

三、趋势的自我加强与自我减弱特性

既然趋势的发展变化是不均衡的，那么趋势就具有两种特性：一个是自我加强；一个是自我减弱。如果股价的变化加强了趋势，我们称这个为趋势的自我加强或自我肯定。当趋势得到加强时，价格的变化就会加速，这就是我们所熟悉的市场行为按趋势方式发展。如果股价的变化减弱了趋势，则称之为趋势的自我减弱或自我否定。当自我减弱得到加强时，趋势就会减速，这将导致形成调整趋势。

为了解释趋势的自我加强与自我减弱，我们需要将主流偏差细分为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固有主流偏差和加大主流偏差。典型的情况是，在一个自我加强过程的早期，加大主流偏差并不明显，因此在只剩下固有主流偏差的情况下，反而会表现出自我减弱。但是在加大主流偏差一旦启动的时候，预期的发展速度甚至比股价趋势的发展速度还要快。当这一过程继续下去时，调整行为也会逐渐增加，而在趋势到达顶点时，逆转的危险就增大了。

四、主流偏差驱动次级运动

不论是自我加强还是自我调整都是由主流偏差导致的。主流偏差就是投资群体对基本运动的预期或者预测的合力，而由主流偏差产生的交易行为所导致的结果就是次级运动。因此，不论是次级运动的自我加强还是自我调整，起决定作用的还是基本运动，以及参与者对基本运动的预测结论。

首先，假设存在着尚未意识到的积极的基本运动。尽管有反映在股价中的主流偏差存在的可能性，但是在开始时主流偏差是消极的。起初是参与者意识到了基本运动，认识上的变化将通过交易过程影响股价，不过股价的变化可能影响也可能影响不了次级运动。在后一种情况中，问题就到此为止，无须进一步讨论；而在前一种情况里，我们进入到自我加强过程的起点。

加强的趋势可能在两个方向上左右主流偏差，它将导致次级运动的进一步加强或调整。当偏差得到加强时，预期和未来股价的实际变化之间的差异就会扩大；反之，当它自我调整时，差异就缩小。如果是后者，经过股价变化的调整，原来方向的次级运动可能继续也可能终止，而此刻的调整将发展成逆向次级运动。如果是前者，则意味着一个积极的主流偏差发展了起来，它将引起股价的进一步加速上涨和顺向次级运动趋势性加强的发展。如图 6—1 所示。

五、牛市、熊市模式的形成

尽管主流偏差是将其他不同的参与者的加大偏差相互抵消的结果，但抵消并不意味着消失。在彼此抵消的过程中，由于力量上依然存在的差异，所以这种情况的抵消不是静态的，而是动态的，因此仍然存在不平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衡。不过，由于这种不平衡是较低级别的非主流偏差，它的市场表现就是日常波动，所以日常波动不会在根本上影响基本运动。

股价的上涨愈易依赖主流偏差的支撑，则基本运动愈易受到日常波动的影响，从而造成基本运动与主流偏差两者同时滑入极其脆弱的状态。最后，基本运动的上涨无法维持主流偏差的预期，于是进入了失望的调整过程。由于不稳定的股价变化削弱了趋势的强度，所以失望的预期对股价趋势会有一种消极的影响。

此时的基本运动如果过度依赖日常波动的变化，那么调整就可能成为彻底的逆转，这样的调整就是转势。在这种情况下，股价下跌，基本运动发生反转，预期则跌落得还要快一些。这样，自我加强的过程就朝相反的方向启动了。当然，股价下跌的趋势也会达到极限，并使上面的循环继续下去。

市场中的事件序列只能解释为历史性的变化过程，其中股价日常波动、基本运动、主流偏差没有一个变量可以保持不变。接着又是另一个方向上的彼此加强，这就是趋势的自我否定特性，于是形成了牛市、熊市的交替，这是一个既简单又熟悉的模式。

六、积极的和消极的主流偏差

在其他的场合，由于没有方向性，主流偏差或许只能用积极的和消极的来表达。但是在股市中，由于股价的变化有方向，所以我们既可以把它们简单地描述为上升趋势和下降趋势。或者，当主流偏差推动股价上涨时，我们称其为**积极的**；当主流偏差推动股价下跌时，则称其为**消极的**。即积极的主流偏差为上升趋势，消极的主流偏差为下降趋势。

主流偏差加强时，不论是上升趋势还是下降趋势，趋势性都是加强的。主流偏差减弱时，不论是上升趋势还是下降趋势，趋势性都是减弱的。结果是：任何一个级别的趋势都无法长期持续下去，使得每个级别的趋势形成又毁灭，走向轮回。

在一个完整的**积极的/消极的**序列中，我们可以指望找到至少一个上升趋势为积极偏差加强的阶段和一个下跌趋势为消极偏差加强的阶段。同时，一定还存在着某一点，在这一点上基本运动和主流偏差联合起来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扭转了上升趋势或下降趋势的方向。

七、股市的反射模型

以客观的“基本运动”和具有参与功能的“主流偏差”作为基础，就可以把股市当中的反射拟想成这两个概念的合成。由于其表示的现象只能部分地观察到，所以这些概念在操作上困难极大，这也是为什么我们选择了可观察和可定量的变量的原因。

它可以用两条大致同向的曲线加以描述。一条代表次级运动，另一条代表基本运动，两条曲线之间的差距表示主流偏差。当然，具体的关系要复杂得多。主流偏差仅仅部分地由两条曲线之间的差距得到表示，而其他部分则反映在曲线本身当中。

这两条曲线的一个典型走向如图 6—1 所示。起初，参与者对基本运动的认定将在一定程度上是滞后的。但基本运动已经足够强大，并且在次级运动(A—B)中表现出来。在基本运动被市场认可后，开始时次级运动得到上升预期的加强(B—C)，此时市场仍然非常谨慎。次级运动继续发展，时而减弱时而加强，这样的考验可能反复多次，在图中只标出了两次(C—D)。随后信心开始膨胀，收益的短暂挫折还不至于动摇市场参与者的信心(D—E)。预期过度膨胀，远离现实，市场无法继续维持这一趋势(E—F)。偏差被充分地认识到后，预期开始下降(F—G)。股价失去了最后的支持，次级运动暴跌就开始了(G—H)。此时，基本运动反转过

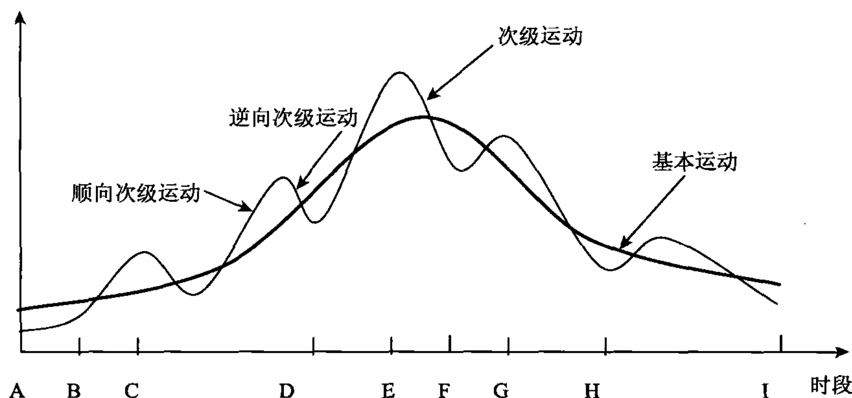


图 6—1 股市的反射模型

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来，加强了次级运动下跌的力量。最后，过度的悲观得到调整，次级运动得以稳定下来(H—I)。

应该强调，这只是一个简化的模型，产生于一个基本运动和一种主流偏差之间的相互作用。而在现实中，基本运动并不仅仅是一条线，或许要用许多条线才能表示出来，偏差内部也会有各种微妙的差别，现象的序列过程也可能会有迥然不同的模型。

这个模型的主要价值在于，它采用了可定量化的变量，其中的次级运动充当了同参与者的偏差有关的事件的代表。于是就形成了牛市、熊市的交替模型，这是一个最简单而又最熟悉的模式。这就又回到了道氏理论。然而，参与者的偏差并没有直接出现在模型中，两条曲线都是实际事件过程的表现。主流偏差一部分融入了这两条曲线当中，一部分由它们之间的差异体现出来了。不过，关于这个模型的理论结构，我们最感兴趣的是，**参与者的偏差和事件实际过程之间的相互作用——反射。**

第四节　基本运动与基本因素之间的反射

一、基本因素是变化缓慢的变量

一般来说，由基本因素牵引的看法变动相当缓慢，因此经过适当的研究后，你可以抽取这些基本因素，并根据它们预测未来。参与者的基本工作是辨识主要的影响因素，同时它们又将驱动或改变市场参与者的主要看法。

所谓的基本因素，涵盖面极广，包括政治与经济的发展、科技的创新、服饰的流行趋势乃至某家公司的盈余展望。由于上述这些基本因素仅能在历史过程中进行，所以顶多可以辨识过去的重要因素，并以此预测未来。当然，也有某些因素在整个历史上始终有效，这些才是可以用来预测市场的真正的基本因素，也只有依据这些基本因素才可以对股票的价值进行评估。

由于基本运动以“基本因素”的变化为基础，所以在模型中基本运动只是一个起占位作用的符号。因此，我们在这里并未定义“基本因素”包

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

括哪些内容，甚至回避了“基本因素”应当如何度量的问题。

二、基本因素涉及的两个问题

即使对基本因素一无所知，参与者还是可以提出一些有价值的问题。

第一个问题是：基本因素（不管它们是什么）一定会对股价产生影响，或者用我们熟悉的语言来表示，即“市场行为包容一切”。这需要我们对基本运动有充分地认识。

假设基本因素没有变化，主流偏差也可能得到迅速的矫正，这正是我们在日常波动中所观察到的现象。应该将这种偏差仅仅看成是噪音而忽略掉是恰当的。充分竞争理论以及基本因素派的证券分析就是这么做的，多数成功的投资大师也是这样做的。即使基本因素不受影响，在股价和主流偏差之间仍然很可能存在着一种反射性的联系。但是，只有在涉及基本运动时，这种联系才是令人感兴趣的。

第二个问题是：参与者对基本因素的认识必然含有某种缺陷，起初也许并不明显，但以后会表现出来。相比之下，当基本因素受到影响时，就不能不考虑这种偏差存在严重的失真，因为它引起了一个自我加强/自我矫正的过程，在这个过程里，股价、基本因素、参与者的观点全都变得面目皆非。这时，它将启动主流偏差的反射程序。如果偏差变化扭转了基本运动，自我加强的趋势就开始朝着相反的方向运动。

由于股价的变化是由基本运动和主流偏差之间的相互反射产生的，而主流偏差又是参与者对基本运动不完整的认识所造成的，所以参与者对于基本运动的认识也是不真实的，或者说是有偏差的。那么，参与者对基本运动认识的缺陷在哪里呢？它如何又何时表现出来呢？这是理解牛市、熊市模型的关键，也是预测趋势需要重点关注的部分。反射模型就建立在这两个问题之上。

三、反射模型提供了预测基本运动的部分解释

反射模型的价值在于，借助反射关系，我们可以辨别典型的牛市、熊市序列过程的决定性特征。其中包括：参与者尚未意识到的基本运动，自我加强过程的启动，成功的检验，日益增强的信心，由此而引起的现实和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预期之间差异的不断扩大，参与者认知中的缺陷，趋势形成的高潮，反向的自我加强过程。只有辨别出这些特征，我们才能对股价趋势的变化有所理解。

主流偏差可以借助羊群效应来理解。主流偏差就是羊群，基本运动就是羊群要寻找的草。当羊群在领头羊的带领下找到肥草之后就会停下来吃草，在草被吃完之后领头羊又重新确定有草的地方并率领羊群前进，去寻找另一片肥沃的草原。羊群为了填饱肚子寻找沃草，等草吃完了又重新寻找。这就是围绕基本运动波动的次级运动的真实写照。本质上，交易群体也是通过这样的过程来预测基本运动的。在次级运动趋势性最强的时候，也就是次级运动与基本运动擦肩而过的时候。尽管在这瞬间次级运动预测到了基本运动，但那仅仅是瞬间而已。

反射模型是一个简化的模型，只能说明预测市场当中最为基础的原理之一，而实际情况要远远复杂得多。除了最为基础的原理之外，还与参与者自身思维所处的级别有关，因为不同层次的人对同一事物理解的层次是不同的。

尽管这个模型只能给预测基本运动提供部分的解释，但对于参与者来说仍然是非常有用的，因为它阐明了参与者的投资行为与未能领会到的市场规律之间的关系。

四、在反射条件下对股价趋势的预测

参与者对股价的预测产生了交易行为，随后股价的变化可能又改变了参与者对于预测的看法，而且还启动了反射程序，结果使参与者的看法和股价的实际情况都不能维持不变。这就是双向反馈，这使得我们的预测有无限改善的可能，于是产生了持续的反射，而持续的反射驱动着股价趋势的发展变化。当然，这些只是简化了的解释，而事情远比上面表述的复杂得多。比如，有一点反射模型没有说清楚，就是只有领头羊才真正知道沃草在哪里。

在不同级别的规律或趋势中，反射的情况也不同。在越低级别的规律或趋势中，人的参与功能就越强，反射的情况也越强；反之，在越高级别的规律或趋势中，人的参与功能就越弱，反射的情况也越弱。尽管规律的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客观性也会由于人的参与会有一些主观性，但是也不必担心规律的客观性，毕竟客观性在大级别的规律中占绝大多数成分。

另外，由于交易过程中所有参与者不可能同时同步采取行动，以及市场中存在着情绪化的、非理性的交易，所以还会产生除了日常波动、次级运动和基本运动以外的其他级别的趋势。

五、通过反射过程预测基本运动的方式

参与者通过次级运动的形态来预测基本运动的方向，再通过预测基本运动的方向而产生的交易行为于是形成了新的次级运动，又通过次级运动的形态预测基本运动的方向，再通过交易行为使得更新的次级运动对过去进行调整。最终，次级运动总是围绕着基本运动来回波动，虽然有偏离，但不至于偏离过远，或者说次级运动受到基本运动的束缚。

人们在预测基本运动进行交易的时候就产生了次级运动，通过次级运动又可以反过来再预测基本运动，并对原先的预测进行调整，这使得次级运动不会偏离基本运动过远。按照这个思路继续下去，也有基于对次级运动预测进行交易的人，这使得日常波动不会偏离次级运动过远。当然，这不是本书所推崇的。

六、心理因素是基本运动与基本因素联系的关键

大多数的市场趋势是类似的，刚开始的时候，由基本面驱动，接着投机性力量开始占据主导地位。例如，商品低库存水平突显了市场在供给中断方面的脆弱性，这是价格持续扬升的一个主要因素。谨慎、犹豫、浮躁的市场表象正好是趋势启动的初期特征，一旦趋势出现可观的走势，人们风闻邻居在其中赚了大钱，就会惊羡不已。因此，对于任何大幅上涨的资产，首先是基本面吸引投机者，随后是投机成为主导因素。

历史性的乐观是会蔓延的。尽管过度乐观应对股市暴跌负责，但是这种因素是立法难以控制的。参与者往往容易受过去的繁荣所鼓舞，因而憧憬着一个持续增长与繁荣的时代，因而逐渐失去了对股价的感觉。这使得在乐观的市场上，股票可以值任何价格。在这种不理智的状态下，投资与投机的界限也就模糊了。因此可以说，股灾并非投机试图伪装成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资，而是投资赶时髦而成了投机。

历史总是那样惊人的相似，过去在一定的条件下发生的事情如果到现在这些条件依然具备，那么类似的事情发生的可能性很大。从人的心理因素方面考虑，人不是机器，必然要受到人类心理学中某些规律的制约。一个人在某一场合得到某种结果，那么下一次碰到相同或相似的场合，这个人就会认为可以得到相同或相似的结果。

因为在趋势的组成中既有规律性很强的部分，又有无规律的部分，所以由市场当中的恐慌气氛产生的次级运动是基本运动中的一个个的插图。因为根源在于人类的贪婪与恐惧的本性，所以牛市、熊市循环趋势还将不断地、均衡地发展下去，并不会因为新经济就停止循环。这是股市中的真理。

出于投资的目的我们必须建立某种描述不规则的牛市、熊市循环转换的周期理论，在股市周期中不一定包含恐慌，如果有也只是偶然的。虽然近半个世纪以来的科技与知识有了突破性的发展，但驱动股价波动的心理性因素基本上仍然相同。这就是通常人们所说的“历史会重演！”。

七、基本面与技术面之间的相互验证

索罗斯认为：“大致上，有关理论可以归入两个类型：基本面的和技术面的。技术性研究市场变化和股票的需求与供给的模式，它的长处在于判断事件的概率，而不是作出实际的预言，它并没有特别的价值。这一派谈不上有什么理论，无非是股价由供求决定、过去的经验同未来的市场表现具有相关性之类的老生常谈。相比之下，基本面分析要有趣得多，它是均衡理论的产物。股票被假定为具有真实的基本价值，这一价值不一定等于其市场价格。股票的基本价值或者决定于其基本资产的赢利能力，或者决定于同其他同质股票的比价。在任何一种情况下，都假定股价在一个时段里趋向于基本价值，从而对基本价值的分析可以提供一个有用的投资决策的指标。”

但实际上，基本面和技术面是不可分割的。自然规律往往能够给予我们更多的启示，牛顿第三运动定律指出：“两个物体之间的作用力和反作用力，在同一条直线上，大小相等，方向相反。”这个定律给我们的启示

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是，**当基本因素引起股价变化的同时，变化的股价也会对基本因素起作用。**即基本面与技术面相互作用、相互消化，两者是相互影响、双向反馈的。基本运动是最接近基本面的趋势，由于它们同时作用、同时消失，所以在基本面不存在的东西，在技术面也不存在，两者缺一不可，并非谁决定谁。

由于双向反馈的常态是不协调和互相干扰的，所以这个启示充分展示了技术分析的积极作用。因此，技术分析的结论不仅可以为基本分析提供有益的启示，而且基本面与技术面之间也可以且必须相互验证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章
人是通过参与功能认识市场规律的

第一节 预测市场的能力来自于人的参与功能

一、人的参与使得研究市场规律的方法具有特殊性

第六章我们讨论了认识由人参与的市场规律的一些内容，参与者面对的事件受到其本身决策活动的影响，使得他们的思维构成了这类事件中不可缺少的部分。因此，不论我们将其视为一种特殊的事实，还是某种不同于事实的东西，参与者的思维毕竟引入了参与功能。不过，这种功能在自然科学中是见不到的。

人的参与是有意识地参与，这种意识就是预测。正如我们在分析市场的时候，并不仅仅分析市场本身，还要分析其他人对市场的分析一样，因此才需要参考一下其他人的分析报告，以至于分析市场成为一种需求，甚至成为一个行业。不论他人的分析还是自己的分析，都会成为自己参与交易的依据，并在市场中表现出来。之后，再成为别人分析的依据。

人的参与揭示了对自然现象的研究同对社会现象的研究有着根本的区别。在后者中，因为参与者的思想成为所要认识事件的一个不可分割的组成部分，所以使得事件的发展并不具有相对于思维的独立性。又因为在自然科学中，人的参与功能基本上不会在自然现象中表现出来，所以人的参与使得研究市场规律的方法需要具有特殊性。因此，许多在对自然科学研究中适用的方法，在对社会现象的研究中就不再适用。

在人参与的情况下研究市场，必须以人与市场的相互影响所造成的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

差异作为出发点。其中，固有偏差是影响历史发展途径的诸要素之一，而加大偏差是了解历史过程以及金融市场动力的关键所在。因此，预测市场可以从两个方面入手，一个是传统的正确的方向，另一个是从错误的方向。而从错误的方向入手往往更容易找到突破口，更能看清问题的关键。

二、必须以哲学的视角看待预测市场的问题

由于预测市场的问题将涉及更多的哲学思想，所以第六章我们从认识论的角度来剖析市场行为的运行机理。那么，我们预测市场的机理是什么呢？

预测市场的过程，实际上就是对市场规律的认识过程，也就是使市场与认识之间建立某种联系。既然问题涉及事物与认识之间的联系，就不可避免地要讨论哲学问题。当我们借助哲学思想讨论问题的时候，我们的结论就不能是绝对肯定或者绝对否定的，而是辨证的。比如，预测市场准与不准的问题，用哲学的表达方式就是："市场是可以被预测的，但又是测不准的。"

但许多参与者的态度是不科学的，他们从一开始就相信自己能"预测"未来市场的状况，也就是说，他们能在市场的未来发展来临之前，就已经考虑到未来趋势的发展状况。然而，这是"胡说八道""无稽之谈"，金融市场与生俱来就是无法预测的。

真实的情况是，参与者本来并不具备预测市场的本能，但是参与者在投资的时候必须对市场有一个预测，并依据对市场的预测进行投资。而投资行为就是根据自己的预测所采取的交易行为，这样交易行为对市场的发展又产生了影响，使得预测和交易行为共同构成了市场规律。由于两者之间相互影响，当市场的发展符合参与者的预测时，似乎参与者就具备了预测市场的能力了，所以在本质上，是"人的参与功能"起的作用。遗憾的是，这还不是事情的全部，因为人对市场的认识在很多时候又会引起对市场的错误认识。

或许人类只能在一个不断批判的过程中逐渐接近真理，而不可能完全认识真理。在这个过程中的一切判断，都只是暂时有效的，并且都是证伪的对象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、正确的观点是:我们的观点经常是错误的

由于投资本身就是一门哲学,所以没有绝对正确的观点,也没有绝对错误的观点。或者说在正确中包含错误,在错误中也包含正确。由于任何一个观点都只能在某个时期内或条件下才是正确的,而过了这个时期或条件消失后就是错误的,所以没有一个观点是永远正确的。反之,也没有一个观点是永远错误的,只能在某个时期内是正确的,当过了这个时期后就是错误的。

就趋势的外在表现形式而言,它是一个涨中有跌、跌中有涨的过程:在整体上涨的过程中存在下跌的过程;在整体下跌的过程中也存在上涨的过程。这说明我们面对的世界上的规律是复杂多变的。由于以目前人类的智慧还不可能掌握世界上所有的规律,所以我们的观点时常包含一些错误,这个观点才是正确的。

第二节 只有在允许的错误范围内才能准确预测市场

一、预测不准确的根源是固有偏差的存在

预测股价运动的基础是假定股市有一个客观存在的基本运动。在预测基本运动时,参与者的行为总是先接近基本运动,当依据预测进行交易的结果与基本运动重合时,由于羊群效应使得“趋势还将继续”,所以股价又迅速与基本运动擦肩而过,但随后又立即产生了与基本运动的偏离,但不会偏离太远。因为参与者还在预测,并依据预测对交易进行矫正,所以使股价又重新向基本运动靠拢。这样股价不断地偏离或靠拢基本运动,所形成的轨迹就是次级运动。

由于针对基本运动预测的交易过程形成了次级运动,所以也可以说,次级运动是参与者在寻求基本运动的过程中所形成的轨迹。在参与者的羊群行为中产生了次级运动级别的趋势,在次级运动的驱动下,股价时而趋向基本运动,时而偏离基本运动。即预测使次级运动向基本运动靠拢,而羊群效应则使次级运动与基本运动产生偏离。因此,次级运动只能不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断地与基本运动擦肩而过，但永远不会与基本运动重合。即使是重合也是瞬间的。

这个问题或许我们可以借助哲学的观点来表达："我们只能认识相对真理，而不能认识绝对真理。"不过，相对真理可以无限地接近绝对真理，甚至在瞬间与绝对真理相交，但相对真理永远不会与绝对真理重合。

二、预测更加不准确的原因是加大偏差的存在

根据反射的思路，在固有偏差的影响下，人对市场的认识是不完整的，在这种情况下，人对市场的认识必然存在一定的错误。由于人对市场的参与又会影响市场的发展，这是加大偏差的影响，使得受影响的市场又会改变人对市场的认识，而认识和发展的变化是同时进行的，所以在固有偏差和加大偏差的影响下，使得人对市场的认识更加不完整了。

尽管对市场认识的固有偏差必然也会带来对市场的错误认识，但是这种错误属于认识范畴的错误，不会对市场产生影响；而加大偏差必然会带来对市场的错误认识，由于它属于发展中的错误，所以可以影响市场的发展。

虽然我们不能完整地表达这个思想，但还是需要一个近乎完整的表达。正确而完整的市场是由无数个错误构成的，有些错误可以影响发展，有些错误不影响发展，使得发展成为对过去错误的否定或者放大。假如只有固有偏差，我们对市场的预测将会越来越准，正如人类对自然规律的认识一样。但不幸的是，市场中还存在加大偏差，这将使我们对市场的预测不可能越来越准。因此可以说，预测更加不准确的原因是加大偏差的存在。

三、人的参与使得准确预测金融市场是不可能的

准确预测的观点，在相当程度上是由参与者观念上的错误所造成的。这种观念源自古典经济学，再向前则可以回溯到自然科学的理论结构。他们顽固地坚持，股价是某种基本的现实因素的被动反映，而不是历史过程中的一个积极成分。但这是错误的。

在现实世界中，由于参与者对买卖的决定是建立在对未来期望的基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

础上，而并非基于经典经济学的理想之上，所以参与者只能达到对事物的不完全认识的程度。因此，在现实世界中，任何假想完全认识论的理论都是荒诞的。值得注意的是，人们并没有清醒地认识到这一点。不过，参与者在潜意识中确实了解到一些自己对市场的影响过程，当然，市场也确实对他们的行动作出了反应。

由于市场行为把任何可以想象出来的因素都考虑在内，包括最不易把握、最不稳定、最不可计算的因素——人性本身，所以我们的结论不具备绝对的准确性。更何况，由于参与者对价值的评估是受个人价值观约束的，其中必然存在差异，甚至存在巨大的差异，所以金融分析并非一门精确的科学。

四、将准确预测定义在允许的误差范围内

由于直接谈论准确预测市场比较复杂，所以我们需要借鉴加工机械零件来说明。因为加工零件的机器是有误差的，另外操作机器的工人水平也有高低之分，这使得人为因素产生人为误差，所以生产一个绝对精确无误的零件是不可能的。因此，可行的方式是，只要机器误差和人为误差之和不超过对零件要求级别的合理公差，所生产的零件就是合格品。对于预测市场也是一样，只要预测的结果与实际运行的结果在允许的误差范围内，就应当算是预测准确的。如果对于某个级别的趋势预测出现的错误在合理偏差的范围内，那么对于这个级别趋势的预测就是准确的。

第三节　以发现和纠正错误的方式预测市场

一、以证伪的方式来预测市场

一般而言，投资哲学分为两大类：一类投资哲学相信市场总是对的，由于信奉这种投资哲学的人不相信企业的价值，所以要么分散投资或者指数化投资，要么运用趋势分析来进行投资；另一类投资哲学相信市场总是错的，由于这类投资者基本上都不相信有效市场假说，所以相信企业是有价值的，所谓的错误是指价格经常偏离价值，但从长期来看，价格必然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要向价值回归以改正错误。

从统计结果来看，信奉第一类投资哲学的人好像没有什么成功的大家，信奉第二类投资哲学的人倒是更容易获得成功，比如巴菲特、索罗斯、彼得·林奇等投资大师，都是因为坚信市场总是错的，所以都获得了巨大的成功。原因很简单，股市是由人精中的人精组成的，他们压根儿就不相信根据大猩猩投飞镖选择股票的人能够在股市中赚钱。

进一步分析，原因并不在于市场本身是对是错，而在于证明市场的思维方式。比如，如果用证真的方式，要想直接证明一个人是好人，是非常困难的，即使他每天、每时、每刻都在做好事，也未必能证明他是好人；但如果用证伪的方式，只要没有证据证明他做了坏事，他就是好人。对于古董的鉴定也是采用这种方式，只要没有人拿出证据说明它是假的，那么它就是真的。不过，鉴定古董与鉴定市场不同的是：人在鉴定古董的时候不会对古董产生影响；但是人在鉴定市场的时候则会对市场产生影响，而且这个影响有时候是革命性的。

二、哲学范畴的错误

人对市场的认识会影响市场的发展，而受影响的市场又会改变人对市场的认识。由于认识和发展的变化是同时进行的，所以人对市场的认识是更加不完整的。因此，在对市场认识不完整的情况下，对市场的认识必然存在一定的错误。

几乎在每一笔股票交易中，如果某一方正确，那么另一方便是错误的。虽然股价指数代表一种净结果，或是市场参与者对于未来判断的"集体智慧"，但历史告诉我们，以百万计的人们也会像一个人一样犯错，股市当然也不例外。

由于股市是由人组成的，而人都会犯错，所以任何人在掌握一些分析方法之后若认为自己不会犯错误，显然是最大的错误。然而，市场有一个特性，它允许参与者迅速修正他们的错误。如果今天聪明的投资者(多数情况下是明天聪明的投资者)不能通过仔细研究股市，找到保护自己的方法以改正所犯的错误，那么本书在这方面就没能达到预期目标。而那些到华尔街只是为了输钱，然后在下半生诅咒股市是赌博地狱的人，显然是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不会进行这种思考的。

需要明确的是，上面讨论中的“错误”和我们日常生活中所说的错误是不同的。在反射哲学中的错误所表达的意思是，我们对生于斯长于斯的世界的理解，与生俱来就是不完整的，因此使得我们经常做一些不符合客观规律的事情。不过，我们可以通过承认自己的错误来尝试理解复杂以及使人困惑的实在。

我们在探索客观规律的时候，由于不可能完全认识到客观规律，所以认识与现实之间的偏差必然会产生一些错误的行为。当这些错误发展到一定程度的时候，就可以发现这些错误，而改正错误就可以使我们对客观规律的认识更进一步。因此，这里的“错误”带有积极的意义，它意味着在认识错误的同时还会否定错误，并向正确的方向前进。

“错误”概念有两个版本。第一种是比较温和、比较有具体证据的“正式版本”，它使得世界上没有一个人可以掌握终极真理。第二种版本是加入反射概念的，比较彻底、比较特殊的版本。所有人工构建的错误以及结果与预期的差距在历史中都占有重要地位。彻底版的错误能够作为历史事件的基础，原因就在于此。“正式版本”和“彻底版”错误的配合，就可以作为批判的思维方式和人参与社会变革的依据。

三、“彻底版”的错误是驱动趋势发展的动力

当市场认为一个价格是错误的时候，就会对它进行否定，于是产生了价格波动，而持续的价格波动也就产生了趋势。因此，趋势是对错误的否定，并向着正确的方向发展的过程。换言之，价格之所以会波动，就是因为此刻的价格是错误的，所以要向正确的方向运动从而产生了价格移动。当价格随着时间的延续而持续波动时，这就是趋势。即趋势是由一系列的错误推动的，因此可以将趋势理解为对错误的不断否定。

实际上，股价或指数之所以波动，正是要否定当前的价格，因为当前的价格的确是错误的。所有人类的思维过程都是有缺陷的，只是其中有些是有利的——这就是彻底版的错误论的核心所在。正如索罗斯指出的：“彻底的错误性是对金融市场解释的根基。例如，在大部分金融机构中，生产利润的人和组织管理人员之间总是有点紧张，因为最有天分的能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制造利润的人往往喜欢特立独行。当他们发现能创造利润机会的时候，也往往是违背常规的时候。”

股市的趋势如此，历史的发展何尝不是如此呢？朝代的更替就是对旧时代错误的否定，并以新的合理的制度代替旧的不合理的制度。当一个新时代建立之后，尽管相应的新制度对于这个新时代来说是合理的，但是随着时代的继续发展，就会逐渐出现不合理的成分，这也是历史发展的必然规律，因此，社会制度也必须随着时代的发展而发展，这就是与时俱进。

有许多平凡的日常事件的发生经过和预期一样，但和预期有出入的事件却比较有趣。由于误差往往会带来机会，所以明智的做法是不断地找毛病。当你知道毛病何在时，你就已经走在游戏的前头了。其实，在生活中，发现错误之后立即改正错误，是使自己进步最迅速、最有效、成本最低的方法。

四、思维的历史是由有利的错误构成的

1984 年，为了纪念《证券分析》这部独创性的著作发表 50 周年，哥伦比亚商学院召开了一次研讨会。巴菲特是以格雷厄姆价值学说的最著名的现代倡导者名义被应邀做演讲的，巴菲特说：“我相信市场上存在着许多没有效率的现象。这些来自于‘格雷厄姆一多德都市’的投资人成功地掌握了价格与价值之间的缺口。华尔街街头的‘群众’可以影响股价。当最情绪化的人、最贪婪的或最沮丧的人肆意驱动股价时，我们很难辩称市场价格是理性的产物。**事实上，市场经常是不合理的。”**

不过，这并不是真正的投资者所担心的，这恰恰为投资者获取超额利润提供了机会。索罗斯认为，在金融市场中，发现错误往往会带来机会，并使他能够从最初的错误观点中得到好处，或者在连一点好处都没有的时候减少损失。因此，获取超额利润的时候也就是纠正彻底版的错误的时候。尽管大部分人都不愿意认错，但索罗斯发现错误时他会很高兴，因为彻底型的错误在市场中的极端表现就是情绪化，所以这可以避免在钱财方面吃亏，或者利用市场的情绪把握获取超过平均利润的超额利润的机会。因此，索罗斯更倾向于思维的历史是由有利的错误构成的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、发现大众的错误就是赚大钱的机会

如何从经济谬误中辨识一些机会是赚大钱的关键。索罗斯公开表示，**“最佳的赚钱方式就是利用一些建立在谬误与诺言之上的趋势”**。这句话蕴涵另一层面的意思，如果你希望赚大钱，你就要了解经济学的根本真理，环顾四周，寻求那些否认这些真理的趋势，顺着这样的趋势操作，并在绝大多数市场参与者即将发现他们被欺骗以前，迅速脱身。简言之，**依据“谬误”导致的趋势交易，并在真相大白以前离开。**

索罗斯指出：**经济历史是由一幕幕的插曲构成，它们都是奠基于谬误与诺言，而不是真理。这代表赚大钱的途径。我们仅需要辨识前提为错误的趋势，以纠正错误的方式进行操作，并在它被拆穿以前及时脱身。**

在掌握以上理论之后，我们已经了解了那些必然主导市场行为的经济力量，并且使得我们有能力辨识经济谬误。身为一名专业的投机者或投资者，当你发现绝大部分市场参与者在判断上都发生错误的时候，这便是你“赚大钱的机会”。由于这是一种你可以运用智慧来获利的机会，所以你必须确实了解市场大多数人的看法。

我们所有人都难免会犯判断失误的错误，但这仅仅会影响我们的个人成功。而当成千或成百万的人都犯判断失误的错误时，这种集体的力量将会把市场推向毁灭的边缘。此时跟风而走的诱惑力是如此强大，以至于错误的判断累计起来成倍地增长。当然，在这一片波浪起伏的不理智行为的汪洋大海中，只有少数几个保持理智行为的人才能幸免于难。

六、投资是纠正市场错误的过程

正如道氏早在100多年前就正确指出的一样，“每一个趋势都具有一种自我否定的趋势”。如果你问场内交易员股价为何上涨，很多人可能会半开玩笑地答道“因为买进多于卖出”。这个回答的真正意思是：“我不知道为什么，但场内资金所代表的市场主要看法认为，价格应该上涨。”指数之所以具有预测能力，是因为它在统计上代表一种市场的共识，这项共识是以钞票表达的，表达对当前价格的肯定或否定，所以可以说，价格取决于人们的判断与偏好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗杰斯指出："都说市场总是对的，这是关于市场分析的最大误解。实际上，市场在大多数情况下几乎总是错的。"索罗斯干脆假设"市场总是错的"，即使"市场总是错的"这个结论有时也是错误的。

尽管市场不完美并且总是出错，但是市场总是向着正确的方向走，根据正确的过去，否定错误的现在，走向正确的将来，这才是索罗斯所说的"市场是错误的"的正确含义。

正如反射理论指出："人们对于事物的认识是不完美的，市场的定价总是错误的。"而当前的错误价格就是赚钱的机会，从这个意义上讲，投机行为所引起的非理性行为必然会带来错误，而投资则是纠正这些错误的过程。

七、反射不仅影响市场规律，而且本身也是市场规律

正如市场机制也是市场规律的组成部分一样，有些时候片面性的认识影响的不仅是市场价格，而且还有市场规律。

索罗斯所说的"市场总是错误的"，并非是这句话的表面意思，而是作为一名哲学家所表达的世界观。其实，他所说的错误正是市场发展变化的原因，价格之所以变化是由于原来的价格是错误的，而变化和发展就是改正原来的错误并向正确的方向发展，一系列的改正错误就形成了市场发展的趋势，这不就是市场以趋势方式在演义吗？

不过，改正错误只有在反射变得十分重要的特定时刻才会发生，而并非所有时候都发生。规律中的错误如果发生，那么市场价格会伴随着一个不同的形式，反射也起不同的作用。因此，反射不仅会影响市场规律，当反射影响价格演变过程时，自己也成为一条市场规律了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章
人的参与在不同级别市场规律中所起的作用

第一节　承认市场规律当中存在人的主观能动性

一、仅用客观性无法解释人在市场中的主动性

尽管经过前人几百年的努力，人类已经探索出来一些股市当中的规律，但是许多形式的规律或者到达一定级别的规律，至今依然还有许多不被人们所认知。或许更大级别的规律来自于外太空，因而使得股市的变化或多或少地会受到星际宇宙的影响。

尽管对于自然科学来说，自然规律是在没有人参与的情况下发生的，但是在市场规律当中必然存在人的参与。比如，人的参与包括预测、交易、测试、操纵等许多概念，其中的核心环节是交易。因此，预测自然科学中的规律被认为具有绝对的客观性，而市场规律是否具有客观性将由于存在人的参与而模糊起来。这的确是个复杂的问题，为了能够更好地理解，我们暂且将问题简化为：自然规律当中的客观性是通过天人感应的方式，使得市场规律当中必然存在客观性。

但这还不是问题的核心，问题的核心是市场规律除了具有相当部分的客观性之外，到底有多少属于不客观的成分。尽管趋势的本质是客观的，但是还有相当大的主观性，使得人为因素在趋势当中起着很重要的作用。因此，仅用规律的客观性是无法解释人在市场中的主动性的。但如果含有不客观的成分过大，市场或许将被认为是已经被操纵的，而只有在含有不客观的成分很小的情况下，市场才被认为具有客观规律，以及市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是不可以被操纵的。

二、主观与客观的作用与反作用

由于客观性无法解释人在市场中的主动性，所以试图完全用客观性来分析人为因素的主动性是徒劳的。试图用客观性来分析人为因素的主动性，在相当程度上是由于参与者观念上的错误造成的。这种错误观念源自古典经济学，再向前则可以追溯到自然科学的理论体系。因为他们顽固地坚持，股价是某种基本的现实因素的被动反映，而不是趋势中的一个积极成分。表面看来，这个思路是如此简单、如此吻合于人们惯用的分析股市的模式，然而，实际情况却远非如此。通过前面的阐述，我们已经看到，这是错误的。值得注意的是，人们并没有普遍清醒地认识到这一点。

其实，参与者对股市的片面认识不论是积极的还是消极的，都将导致股市的涨跌。这种主观片面性凭“自我强化因素”起作用，并与客观的“潜在的趋势”相互作用影响参与者的期望值。由此而产生的价值波动(或者是对价值评估观点的改变)可能又引导参与者去购回股票，或者着手合并、获得或全部购买股权，这又反过来会对股票基本面产生影响。

由于人类对客观世界的认识是不全面的，而且是永远不会全面的，所以参与者对未来股价趋势的认识也不是客观理性的，而是在很大程度上受主观片面影响的认识。但是，这种主观片面的认识与客观理性的认识，总是在上下两个方面同时起作用。即这种认识并不仅仅是在市场交易时带有主观片面性，同时主观片面性会自下而上反映到客观全面性，而客观全面性又反过来自上而下会影响交易过程的未来发展，它们之间发生着互为作用与反作用。

三、加大偏差是预测趋势中的“积极分子”

价值分析的观点是，股价的变动准确地预报了公司未来经营状况的变化。在股市上交易之所以能够促成，是因为参与者在进行买卖的时候，实际上就是对买卖对象价值的认识偏差所引起的，一方高估了价值，一方低估了价值，于是才能产生交易。交易价格和基本价值之间的差别，可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

归因于尚未认清的、但已经为股市所正确预见了的该公司的未来变化。

这一观点非常符合技术分析的“市场行为包容一切”的假设。关于这个假设是否合理,至今尚在讨论中。尽管理论上还有待证明,但这并不妨碍它们假设市场可以准确地作出预测。我们可以将这种想法简化为一个口号:市场永远是正确的。这个主张深入人心,甚至连反对价值分析的人士也点头称是。

不过,引进反射概念后,正确预测趋势可以被解释为,股价并非是潜在价值的被动反映,更不认为价格倾向于潜在的价值,而是因为股价不仅仅是单纯的被动的反映,它同时在决定股票价值和公司经营状况的过程中,发挥着积极的作用,所以预测是股价趋势发展变化的一部分。因此,从这个角度讲,价值分析的估值并非总是失真的。

但是,参与者的思考并不仅仅在于事实,他们也要考虑其他人和他自己的思考,如此就会出现双向反馈,此时参与者的思考就不再和事实完全相符,思考在影响和塑造事实方面起着某种作用。这使得思考和事实不但不符,而且参与者的知觉和实际情况之间总会相互影响,并使得参与者的预测和实际结果也会有出入。

由于参与者总是表现为这样或那样的偏向性,所以市场时常显示出神奇的预测功能,但其中的关键是参与者的加大偏差对趋势的影响。因此,价值和价格的相互影响所造成的加大偏差是反射理论研究的重点。例如,人们普遍相信股市预期了萧条,实际上应该说是股市促成了预期中的萧条成为现实。虽然不排除趋势实际上存在着与人们的预测取得一致的可能,但那是特例。

因此,为了通过反射的概念来考察参与者的预测和趋势之间的相互影响,以及这种影响在趋势发展过程中所起的作用,这里需要用带有反射思想的两个陈述取代“市场永远是正确的”观点:

(1)趋势总是表现出某种预测;

(2)趋势能够影响参与者所预测的趋势。

这两个陈述结合起来解释了为什么参与者似乎经常能够正确地预测趋势的未来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、预期影响未来

尽管我们不能判断自己的结论是否正确，但是可以进行测试，如果测试的结果符合预测就说明预测是正确的，即用反馈的结果来验证预期。不过，必须了解的是，当测试过程所发出的能量与测试对象具有的能量相当时，测试行为将会影响测试对象。

其实，即使是正常的交易行为也会对价格波动有一定的影响。实力派投资者不但确实能够感受到这一点，而且也的确对趋势作出了反应。当然，这种反映与操纵无关。实际上，投机者在市场受到限制的时候所做出的对市场有影响的表现（即在较小的市场容量中占有较大份额），使他毫不奇怪地认为，市场是由他一个人构成的，在市场上扬之前有时也的确如此。特别是，大投资者在交易的过程中发现，自己的交易行为的确影响了市场。

我们对日后事情的预期心理不仅是天性的，而且投资的重要课题就是预期未来。在反射的作用下，由于预测心理也扮演一个角色，使得预期心理可能随时改变，所以也可能改变事件的结果，这是金融市场常见的事。例如，追随趋势的参与者，今天愿意付钱买进一种股票（或货币或商品）的时候，其行为明天也许能够以多种方式影响有关企业（或货币或商品）的兴衰。于是，当前的预期不仅仅是心理的变化，也可以影响未来——**预期影响未来**！这个概念十分重要。

五、预期塑造未来

预期的结果可能使人们产生这样的印象：先期预测未来的市场发展，并且相当准确。然而事实却是：并不是眼前的预测符合未来的事件，而是未来的事件受眼前预测的影响。进一步来说，参与者并不能预测趋势的发展，是他的行为能够影响趋势的发展，而行为又受到预测的支配，其结果使得趋势的发展符合预期。

社会性的动物大体都是这样，羊群效应使得趋势得以持续，但是由于在找到沃草之后羊群就要填饱肚子，使得羊群效应处于走走停停之中，这就是预测趋势的过程：在预测到目标的时候，趋势又继续了，然后再继续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预测。预测得准与不准都是因为趋势的存在，真是成也趋势，败也趋势。

由于交易行为对于市场又产生了影响，但是这个影响本身并不在参与者的预测范围之内，所以预测又是不完备的。因此，尽管事件未必一定和预测有所出入，但往往有差距。事情的继续发展就是由于投资的依据是对未来的预期，而预期又会塑造投资的结果，所以未来的事又不可能被准确地预测。

尽管资本市场可以反映经济规律，可是有些时候资本市场也可以影响经济规律。一旦这种情况发生，市场就会进入一个动态不平衡状态之中，它的表现跟“有效市场假设”所标榜的正常现象极不一样。因此，资本市场不仅是预测未来发生什么事，还要塑造影响未来的事情。

第二节　根据规律的多级性区分各级别规律中的客观性与主观性

一、“人力”在天、地、人三级规律中的作用

由于自然规律具有多级性，所以我们可以很容易地想到，市场规律也应该具有多级性。有了这样的概念后，将有助于把问题细化为人的参与在不同级别的市场规律中各自所起的作用是有所不同的。

因此，我们可以借助“天、地、人三才”的思想来考虑问题。天、地、人三才就是，大至天、小至地、人居其中。大到天一样级别的规律，是人力所不能撼动的，小至地级别的规律也是人力所无法影响的，人只能决定人自己的行为。

有关过于宏观的规律具有很强的客观性，这是我们非常容易理解的，但是由于我们对过于宏观的规律的认识很浅，所以对它们的感觉既是规律又是不确定的。同样，对过于微观的规律，也具有很高的客观性，因此人的参与功能也基本上不起作用，只是由于我们人类对它们的认识还太浅，所以感觉是随机的。只有与人力级别相当的规律，人力才能在当中起到一定的作用。

因此，越是接近人力级别的规律，人力在其中起的作用就越大，而越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是向两端的天、地级别靠近的规律，人力在其中起的作用就越小。这将使得自然界的万事万物都是相辅相成、相生相克、和谐发展的。

二、人的参与在不同级别规律中的情况

由于在宏观经济当中存在大级别的规律，而大级别的规律具有较大的客观性和确定性，所以使得宏观经济总是呈现出兴盛/衰退的规律性运动。由于参与者认为针对宏观经济的决策需要以完备的知识为基础，但在现实中，人们只能在他们所能找到的随便什么路标的帮助下，摸索着预测未来，所以事件发展的结果常常和预期相左，因此大级别的规律并非是我们能够很容易地直接认知的，从而导致不断变化的预期和不断变化的事件结果。不过，由于这种偏差仅仅是由于不完备的认识引起的，所以这种偏差中的加大偏差很少，因此人的参与基本上很少发挥作用。当然，假如一旦发生作用，我们在试图描述宏观经济运行时，即使是均衡分析也不适用。

在微观经济分析中，由于参与者的固有偏差也容易得到说明，所以加大偏差也大体可以忽略。第一步，参与者的固有偏差可以视为给定的，这提供了一个静态均衡的分析方式。第二步，为使分析更富于动态性，参与者固有偏差的变化可以逐渐地引入以作出修正，其表述则为消费习惯或生产方式的变化。比如，供求曲线内部各种变化间的客观联系性，使得这种人为修改并未导致利用微观经济分析中确立的结论失去效力。

但是，在金融市场中，加大偏差就变得严重起来了，是不可以忽略的。由于个体参与者预测的是参与者的群体行为，研究的是市场中的参与者，人的参与就成为金融市场的组成部分，所以参与者研究的金融市场与科学家研究的自然界的对象不同。由于市场包括参与者自己，所以参与者的观点不可能绝对客观，并与真实的客观形成了加大偏差。又由于参与者的加大偏差是确定价格的一个因素，所以价格趋势的任何一个重要变化无不受到参与者加大偏差的影响。因此，寻求静态均衡价格的行为显然是徒劳的。另外，均衡价格的理论本身，却有可能成为参与者加大偏差的一个极其丰富的来源，并使市场处于动态均衡中，甚至还会增加金融市场的动荡性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、"人为因素"的积极作用与人力能及的规律级别大小的关系

即使是人力可以影响级别的规律，也存在规律级别大小的情况，使人力在各个级别规律的影响中产生差异。换言之，"人为因素"在各个级别的市场规律中的作用是不同的。

从力学中我们知道，质量越大，惯性就越强，在运动过程中所受外力的影响就越小。同理，"人为因素"并非在所有级别规律中的积极作用都一样，它们的关系是：规律的级别越小，"人为因素"的积极作用就越大；规律的级别越大，"人为因素"的积极作用就越小。这使得人的意志在越低级别的规律中，表现得越充分；而在越大级别的规律中，物质的客观规律性则表现得就越充分。

如同人力在自行车、汽车、火车当中的作用一样，自行车的级别最小，人力在自行车中不论是动力、速度还是方向所起的作用都是绝对性的；在汽车中，人力只能在速度和方向上起决定性作用；而在火车中，人力只剩下在速度上起决定作用了。

对于股市来说，当中各个级别的趋势都有其自身的规律，趋势的级别越大，自身的规律性就越强，从而受"人为因素"的影响就越小；反之，趋势的级别越小，自身的规律性就越弱，从而受"人为因素"的影响就越大。针对反射现象来说，由于在不同级别规律中的情况也不同，所以参与者与市场规律的关系是：在相对小级别的市场规律中，人的主观能动作用较大，这个观点早在道氏理论中得到了确认。

四、人为操纵与趋势级别大小的关系

由于基本运动是三重运动中级别最大的，所以基本运动的自身规律性也是最强的，因此受"人为因素"的影响也是最小的。由于日常波动的趋势级别是最低的，所以日常波动的自身规律性是最弱的，因此受"人为因素"的影响是最大的。由于次级运动的趋势级别处于基本运动和日常波动之间，所以次级运动的规律性要弱于基本运动且强于日常波动，因此受"人为因素"的影响要小于日常波动但大于基本运动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于股价指数的基本运动有很强的规律性，所以使得基本运动不能被“人为因素”影响，更不会被人为操纵。由于次级运动的规律性较基本运动为弱，所以“人为因素”的影响对次级运动有一定的作用。由于日常波动较前两者的规律性最弱，所以“人为因素”对日常波动的影响最大，特别是在个股的日常波动当中，甚至在一定程度上可以被操纵，或者说只有小级别的趋势才可能被操纵。

汉密尔顿指出：“正如平均指数所反映的那样，从实际效果来看，操纵行为对股市的基本运动不会产生也不可能产生实质性的影响。在牛市或熊市中，推动股指前进的力量是操纵行为无法左右的。但是在其他级别的趋势中（熊市中的次级反弹和牛市中的次级调整或者无时不在的第三种趋势——日常波动），操纵行为是可能存在的。不过即使在这种情况下，它也只能针对个别的或少数公认的龙头股。操纵行为可能会很轻易地达到某种惊人的暂时性效果，其结果是它可以排挤掉一些软弱的股东或者改变不景气的市况。”

总之，尽管“人为因素”是趋势当中的“积极元素”，但是这种“积极元素”的积极作用更多地表现在低级别的趋势中，而在高级别的趋势中很少甚至不能体现出来，因为高级别的趋势自身的规律性将更为积极一些。

五、自然的力量大于法律的力量

大自然已经形成了成千上亿年，万事万物均按照自然法则发生、发展直至灭亡。在自然界里万事万物都要遵守一物降一物的法则，没有谁能够占据绝对的统治地位，包括万物之灵的人类也不可能战胜自然，只能顺应自然，只能道法自然之法则，否则必然会受到大自然的惩罚。由于大自然远比人类的大脑复杂得多，所以人类在多大程度上违背自然法则，必然就会在多大程度上受到惩罚。同样，市场行为也必须符合自然法则，否则将同样受到惩罚。

并非是牛顿发现了万有引力定律之后世界上才存在万有引力，而是万有引力早已经存在，才使牛顿有机会去发现。尽管在中国金融市场中法律法规还不能说十分健全，但是这没有什么可担心的，因为市场规律是与市场共存的，并不因法律的存在而存在，只要是规律，在美国起作用的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在中国照样能起作用。

其实，今天的情况也是如此。就严格管制的现代市场来说，个人对于市场的操纵基本上是不可能的，甚至短期的操纵也不可能。就长期的角度来说，基本运动更是无法被操纵，仅仅可能会使趋势的性质改变一些。我们发现，自从 1987 年 10 月美国股市崩盘以来便有这种现象，机构投资者的交易动辄数十亿美元，这反而会加强基本运动的运行，使基本运动更加坚固。因此，根本没有必要担心“黑庄”在“黑箱”里养“黑马”。

牛顿第三定律在股市中依然有效。当你不触犯法律的时候法律也不存在，当你触犯法律的时候就会受到法律的惩罚。触犯法律到什么程度就会在什么程度上受到法律的惩罚。由于自然的力量大于法律的力量，所以市场规律的存在就如同法律健全一样，操纵者在多大程度上违背自然规律，就会在多大程度上受到市场规律的惩罚。

六、市场规律的存在如同法律健全一样

长期以来，对于因机构大户的市场操纵行为而给市场造成的混乱局面，主要是依靠交易所或行业内组织来处理的。但是，不通过运用相关法律，而只是通过行业内的应对措施解决问题的方式，使得市场操纵的认定基准已经变得越来越模糊了。

当然我们不能排除在市场中的确有许多欺诈行为，但是这些行为对于市场到底会有多大作用呢？面对股市上的主力操纵市场说，以及期货市场的基金造市说，如何用道氏理论来理解呢？

尽管我们并不能武断地说市场中没有操纵行为，但是“不可被操纵”的一个意思是，只要操纵市场就会受到市场的惩罚。尽管操纵者在股市上的一些小动作由于无法被察觉，或许能使操纵者得到一时的小便宜，但是最终在多大程度上操纵市场，就会在多大程度上受到惩罚，这是一定的。

道氏在 1901 年撰文指出：“市场作手在某个时候的确可以呼风唤雨，也的确可以操控股价的涨跌；他可以误导大众参与者，让大众参与者在他想出货的时候进场、想买进的时候卖出。但是作手不可能永远得逞，操纵者本人最后总是会受到教训，认清事实的真相，然后他会自己衡量股票真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正的价值，独立做出‘卖出’或‘继续持有’的决定。”

其实，道氏对这一点的强调还是显得过于温和了些，他只认为股价的基本运动不可被人为操纵和控制。尽管道氏所说的市场不能被人为操纵是指基本运动，其实，就操纵市场而言，即使是在次级运动或日常波动中，也很少有真正成功的案例，因为次级运动和日常波动也具有一定的规律性，一旦违背了规律其损失也是非常巨大的。

实际上，凡是规律均不可违背和操纵，硬要违背和操纵就必将付出代价。这甚至包含了在次级运动和日常波动中违背规律进行人为操纵和控制，也会为此付出代价，并遭到相同级别的市场报复或法律的惩罚。

由于价值规律是比基本运动更高级别的趋势，所以价值最终还是要制约着股价的。因此，操纵市场是一种“人为”反价值规律的行为。而作为一种证明，任何人为的对基本运动的操纵都必将为此付出惨重的代价。在股市的基本运动不能被操纵的前提下，操纵者只能在日常波动中进行短期的操纵市场，最多也只能在次级运动中操纵一轮骗人波，而操纵者很可能在骗人波中也被骗。因此，市场规律的存在如同健全的法律一样，任何人能够成功操纵的能力都是有限的，任何形式的操纵也都会受到市场相应的报复。

第三节 人的主观能动性受规律客观性的制约

一、不能盲目夸大“人为因素”的积极作用

股价趋势并非独立存在，参与者的预测和交易行为不但是形成股价趋势的元素之一，而且是“积极的元素”。不过，“过于积极的元素”将使市场行为很容易趋向于操纵行为。

参与者的行为对原有的股价趋势会有一定的影响，这种影响是基于预测而产生的，或者说：是预测使趋势偏离了原有方向，而预测是一种主观行为，主观行为导致实际趋势偏离了原有趋势，这是“人为因素”的积极作用。

尽管预测和操纵都有人为的意愿在内，在这一点有相近的意思，区别

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就在于预测的主观意愿，主要是认识客观规律并顺从客观规律的意思；而人为操纵是将主观意愿落实到实际行动上，有凭主观任意改变客观规律的意思。尽管预测对趋势的影响很容易使我们想到“人为操纵”这个概念，但是，由于客观规律是不能任意改变的，所以尽管“人为因素”是趋势中的“积极元素”，但是我们不能盲目地夸大“人为因素”的积极作用。

二、“人为因素”不能作为操纵市场的充分证据

在现行的各国法律中，通常将人为价格作为操纵市场的依据，但在市场操纵罪的认定上，人为价格又是一件麻烦事——哪一个价格不是人为的呢？既然交易行为对趋势会有影响，那么“人为因素”到底占多大比重才算是操纵呢？虽然没有一定的量化标准，但是这并不足以说明问题。实际情况是，如果“人为因素”不能产生垄断价格，也就无法实现其操纵意图。

因为市场行为与操纵行为都是通过交易进行的，所以即使是价格的产生以及价格的波动也都是由交易行为产生的结果。因此，市场行为与操纵行为之间似乎没有了界限，使得关于“人的参与”与“人为操纵”的划分是非常困难的。那么，市场行为与操纵行为之间是否有清晰的界限呢？

由于预测过程中的测试和操纵行为都是通过交易影响市场的，所以即使是测试也会产生自己可以操纵股价的感觉，因此人为操纵与人的参与之间就失去了界限。不过，针对预测的测试在主观上并不打算影响趋势但实际上影响了趋势，而人为操纵是在主观上就打算影响趋势并以实际行动来影响趋势。因此，仅仅依据“人为因素”不能作为人为操纵市场的充分证据的，而要看是否主观上要改变规律。特别是，“人为因素”不能作为市场操纵罪的充分证据。

三、肯定市场规律当中的客观性

技术分析的第二大假设：市场行为按趋势方式发展变化。即价格是以一定的趋势演进的。尽管市场行为按趋势方式演义是我们观察市场规律直接得到的结论，但是趋势其实就是一种规律。而这些趋势取决于参与者根据经济、货币、政治与心理等因素而调整的态度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市非常庞大而复杂，任何个人或机构都无法长期影响整体股市的价格。如果说市场可以被人为操纵，那么可以被操纵的部分也只是市场中那些小级别规律被违反的情况，而较大级别的规律则不可能被违反。从实际效果上看，只有日常波动级别和更低级别的趋势可以被操纵，次级运动级别的趋势只能受到轻微的影响，而基本运动级别的趋势则根本不会受到影响。

由于规律的级别与规律的显易性成反比：规律性强则显易性弱；规律性弱则显易性强。所以，操纵机构只能针对显露出来的小级别规律进行操纵，但是正当机构为自己的操纵成功而得意扬扬之时，也就是大级别的规律出来大显神威之时。因为大级别规律的力量要远远大于小级别规律的力量。此所谓魔高一尺，道高一丈。

如果以天、地、人合一的思想来理解，尽管人力可以在自身形成的规律中起很大的作用，但是两端的天和地级别的规律必然要起到制约作用，使得人不可以为所欲为，比如大到基本运动级别的市场规律就已经不能被操纵了。而所谓操纵，就是试图将“人为因素”能够影响的低级别趋势，升级到“人为因素”不能影响的高级别趋势。这种升级是毁灭性的，如同以人力与火车较劲儿，必然是粉身碎骨。

四、问题是缺少衡量客观的标准

如果仅从价格图形来看，次级运动是由若干个日常波动所组成的，基本运动也是由若干个次级运动所组成的，那么我们是不是可以作这样的推理：既然日常波动可以被一定程度上操纵，次级运动也可以被一定程度上操纵，这样基本运动不是也就可以被操纵了吗？这和基本运动不能被操纵不是矛盾了吗？这实际上涉及如何确定客观性标准的问题。

因为股价本身就是人为的，并缺少客观的股价可以参考，所以操纵股价就是一个难以说清楚的概念。相对来说，操纵期货价格倒是比较容易理解的，因为存在一个客观的现货价格可以参照。在短期内，如果期货价格偏离现货价格过远，则说明期货价格已经被操纵了。当然，实际上在一个成熟的市场环境中，现货价格和期货价格也是相互影响的，并在很多时候表现为期货价格影响现货价格，或者难以分清谁是本原，谁是参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、唯一的方法是向“天地”靠拢

由于股价在买卖交易的形成阶段，更多地来自于片面的认识，所以在低级别的趋势中，更多反映的是交易方面的规律。因此，低级别的趋势具有很强的主观性。但是，由于股票所对应的是实体企业的一部分，而实体企业反映的是实体经济的规律，具有很强的客观性，所以在高级别的趋势中更多反映的是实体经济方面的规律。因此，股市的总趋势是主观性与客观性有机结合的综合体。尽管参与者通过股价以主观的形式来反映客观，但主观性最终是受市场客观性制约的。

由于基本运动被认为是由客观存在的基本因素决定的，而基本因素被认为是按照客观自然经济规律发展的，或者可以笼统地说成是受自然法则制约的，所以道氏的市场操纵理论指出，市场的基本运动是不能被操纵的，操纵者顶多能在次级运动和日常运动中起到有限的作用：由于**“人为因素”不能影响基本运动，所以应将基本运动设为客观规律的基准。**

按照自然经济法则，由于投机行为是自然经济市场的重要组成部分，所以没有人参与的投机行为也就没有市场。但人的参与过度所导致的投机过度也将导致市场走向毁灭。既然投机行为是和市场伴生伴亡的共存体，那么要使投机行为持续下去，就必须符合大级别自然法则。因此，不论是投资还是投机，都应该主要以“天地”级别的规律为客观依据。

第四节　认识大级别的客观规律有助于把握大级别的市场规律

一、金融市场独有的法则被不同的人利用

参与者在认识变化的市场时，也或多或少地会对市场产生影响，而对市场的影响又会再引起参与者对市场认识的变化。因此，参与者对于市场的认识是不可能完整的，仅能认识变化前的市场，而变化后的市场只能通过再认识才能被认识。但是认识和变化又是同时发生的，其中任何一方都无法单独行动。这是由于变化的市场是由人参与的市场，由此产生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了市场中的“人为因素”，所以又使市场处于变化中。

由于市场中包含了参与者的预测和市场的客观规律，所以此时参与者所思考的不再是与事实完全相符，由此导致了参与者所认识的市场与客观真实的市场产生了出入。这种出入就是推动金融市场的法则。当然这不是唯一的法则，只是它不属于基本的自然法则，而是金融市场独有的法则。

许多不同的股票投资哲学，可以依据他们所遵循的价值投资和金融市场独有的法则，这两个法则可以被拆解为两种不同的策略；一种是短期投资；另一种是长期投资。以索罗斯为代表的投资家遵循的是金融市场的法则，强调短期投资策略；而以巴菲特所采取的企业价值观点的投资角度而言，则是强调长期投资策略。在一个完全竞争的世界里，有关某一公司的资讯，都会被持有上述两种不同策略的投资者加以解读或定义，而他们据此进行的交易就决定了该公司的股价，或许这样的价格就是可以参考的客观的价格。

二、需要针对不同级别的规律采取不同级别的方式来应对

关于我们是否可以预测市场，有关证券分析的专业知识尽管各有所长，但都未能切中参与者关心的要害问题，而本书借助人的参与这个概念，将使我们更加擅长于理解并辨别具有历史重要性的趋势变化，因此往往能够直达问题的核心。不过，人的参与并非是万能的，更不是放诸四海皆准的解释或预测所有事件的通则。

大量的短期的小级别趋势，如日常波动以及日常波动以下级别的趋势，正如有效市场假说所描述的那样是随机的，是不可以被预测的。而大级别的趋势，如基本运动，道氏理论已经给出了肯定的答案：基本运动是可以被预测的，还有一些中等级别的趋势，如次级运动的方向，似乎可以被预测到，但总是预测不准。反射概念对这种现象给予了合理的解释。

不过，在任何情况下人的参与都不能取代价值分析和基本分析，反射概念的作用仅限于提供价值分析和基本分析中所欠缺的成分。原则上它们之间可以调和，价值分析试图确立潜在的价值如何反映在股价中，而人的参与则表明了股价如何影响潜在价值，一幅是静态的图景，另一幅则是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动态的图景。

由于任何理论都有成立的条件，满足条件时理论也自然成立，但条件短暂消失时理论就会失灵。所以在事件中，人的参与是通过双向反馈的过程，这也是产生反射的条件。尽管在某种情况下人的参与阶段性地会对资本交易活动起作用，这是对的，但是要说它在所有的规律中始终起作用，则是错误的。尽管所有金融市场的趋势演化皆存在反射性的历史进程，然而人的参与概念形成之后，其适用范围似乎被扩大了，而过度延伸人的参与概念则可能具有危险性。

事实上，由于大级别的规律具有强大的客观性，所以人的参与在当中是软弱无力的，因此完全可以忽略不计。这个论述十分重要，它提醒我们，在外部世界中还有一个客观的规范可以用来参照，或者用来测量参与者的固有偏差。我们必须清醒地认识到，人类的能力只能试图缩小一部分固有偏差，但要试图改变客观规律将会面临灭顶之灾。比如，自然经济在受到政府某些不负责任政策的粗暴干预时，往往使得市场功能遭到更为严重的破坏。

在大多数情况下，由于金融市场的走势可能会出现长期的休眠状态，所以市场似乎不呈现规律性，反而更像“有效市场假说”所主张的随机漫步，因此促使反射成立是有条件的。我们应将反射视为间歇存在的现象或者视为特例可能更为恰当，而非普遍有效的现象。

为此，面对如此复杂多变的市场，我们需要采取不同的方式来应对不同级别的规律，有效市场假设、反射理论、道氏理论以及其他的理论，它们所研究的是不同级别的市场规律。我们需要以多种理论来应对多重规律，只有站在不同层次上研究市场规律，以及选择相应的方式来应对不同级别的规律，才能取得良好的效果。

三、价值规律具有更高的确定性

由于人自身的规律具有相当的复杂性，所以具体到个人来说，把握人的规律是非常困难的。又由于靠近“地”这样小级别规律尽管也具有相当的客观性，但同时又具有不稳定性，所以使得我们很难把握它们。比较可行的方式是，把握靠近“天”的大级别的规律。因为大级别的规律既有相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当的客观性，又有相当的稳定性，这使得人对它们有很好的把握性。比如价值规律就有很强的客观性和相当的稳定性，使我们易于很好地把握，并使投资结果具有相当的确定性。

关于确定性我们需要这样来理解，假设在1929年有一家铁路企业的股票，它在当年的收益是过去7年须支付的股票利息平均值的3倍，于是分析家会认为这只股票非常理想。尽管这是一个基于数量因素和标准的判断，但并不意味着作出了今后7年的收益也能保持3倍于利息费用水平的预测。它只表明，在收益达到利息费用3倍的情况下，收益不至于大幅滑落到危及投资安全的程度。在每一个实际案例中，这样的结论几乎都被认为是正确的，除非发生了突发性的经济崩溃，或者企业处于重大自然灾害当中。

让我们再看一个相似的结论，这个结论的基础借助了对趋势的分析。比如在1929年，绝大多数公用设施企业的收益都呈现持续上升的趋势，但是其中的许多家由于沉重的固定支出负担而几乎耗尽了所有的净收益。不过，投资者们依然信心十足地买入这些公司的股票，他们相信这样一个道理：即使安全边际较低也不要紧，因为这些企业的收益毫无疑问在持续上升，所以使得买进这些公司股票的安全边际在提高。

因为巴菲特是价值投资者，所以他说："我们不会针对趋势来进行投资，趋势的含义有限，说明不了太多东西，年复一年有太多钱可以赚取，压根儿无需为那些个过10年就玩完的趋势担心。我们以往所做出的投资决定无一例是基于宏观或者人口趋势而定的。"这段话的实质内涵是，对巴菲特来说，价值提升所给予的是提高安全边际，以及赢利的确定性重于一切，但趋势分析结论的确定性是处于较低级别的。

因此，价值投资家所使用方法与趋势投机者的方法不同，投机者的获利主要取决于预测趋势变化的能力。当然，投资家也必须考虑到未来可能发生的变化，但他们这么做的主要目的不是希望从预测中获利，而是通过价格与价值的偏离程度，判断自己能够承担风险的程度，以及赢利的确定性有多大。

四、人为因素受到客观价值因素的制约

参与者作出一个明确的预期之后，如果他们的投资依赖其预测的正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确性上，一旦预测错误（而事实也确实如此）他们就会有惨重的损失。其中的问题在于，如果预期得到确认，则往往会被过度重视；如果对预期给予压倒性的重视，将会导致对股票价值的高估或低估，特别是对于大级别的趋势更是如此。

近年来，人们对企业收益的发展趋势越来越重视，这是可喜的。利润持续增长的现象得到重视的记录无疑是关注价值的有利证明。但问题在于金融理论有时候会走得更远，它试图通过人为的简单套用过去的发展轨迹的方式来推算企业未来的赢利情况，并将这一方法作为评估企业的基础之一。

由于基本面是评估客观价值的基础，所以参与者更应该关心有基本面支撑的客观价值，而不是仅以预测为基础的人为价值。尽管交易行为对股价有一定的影响，并且这种影响在一定程度上使人感觉可以操纵股价，但是我们必须清醒地认识到，交易行为最终是要受到价值制约的，这使得价格不可能过度偏离价值。尽管我们不能绝对地否认人为操纵的客观存在，但人为操纵不是任意的，而是非常有限的。

人为操纵只能影响个股的日常波动，在次级运动中起到非常有限的作用，而股价指数的基本运动是不可被人为控制及操纵的。但如果将人的参与功能影响放大，说成是“人为因素”可以操纵任意级别的趋势，则不但是非常错误的，而且是非常危险的。

五、参与者认识市场规律的机制

或许我们要问，如果市场是可以被预测的，又有什么必要操纵市场呢？或者说，正是由于市场的低级别趋势中存在较大成分的“人为因素”，所以才使得低级别的趋势无法被预测。但是“人为因素”的加大偏差在低级别的趋势中具有“自我强化”作用，当“自我强化”作用强化到一定程度时，就成为人为操纵市场的行为了。因此，对于操纵者来说，趋势是确定的；而对于公众来说，在无法预知操纵行为的情况下，市场也就是无法预测的。

“人为因素”在低级别趋势中具有“自我强化”的作用，从而表现为操纵市场的行为；而大级别的趋势，由于自身具有强大的动能，所以尽管具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有运行周期较长的稳定性，但通常表现为大级别规律的隐蔽性，使大级别的趋势表现为“潜在的趋势”。尽管它是可以被发掘的，但是只能通过预测的方式来发掘。因此，预测市场更多的是针对相对高级别的市场规律，而人为操纵市场更多的是针对低级别的市场规律。

通过上述的分析我们清楚了，对于不同级别的规律，背后的驱动能量的级别也是不同的，反射现象只是市场规律中的一部分，所以在不同级别的规律中，预期与确定性之间是有程度之分的。

人的参与只能影响与参与事件能量级别相当的规律，而在级别相差过大的事件中，人的参与对事件几乎不起作用。因此，认识人自身的能量及各个级别市场规律背后的驱动能量就成为关键，这就是参与者认识市场规律的机制。

第五节 “基础燃料”和“助燃剂”对股价趋势的驱动作用

一、驱动股价趋势的基础燃料与助燃剂

就现象来说，由于参与者的逐利行为是驱动股价趋势的动力，但是参与者在市场中的逐利行为必须符合客观规律，所以可以说，客观规律是驱动趋势的“基础燃料”。因此，参与者参与交易需要借助基本因素对价值进行评估。换言之，只有经过价值评估之后再依据现有的价格条件，并在认为能够追逐到利益的情况下才会参与交易。尽管通过基本因素可以对市场规律中的客观性进行分析，但是许多人误将基本因素作为影响股价趋势的“基础燃料”。

另一种对价格影响的因素是纯粹人为的，即参与者的情绪。股价反映的不仅是许多正统证券专家的不同的价值评估，同时还包括许许多多潜在买方与卖方的期望、恐惧、猜测及很多有理或无理情绪的影响。因为市场构成的基础是人，而人的参与必然会带来人的情绪。事实证明，的确有许多价格的波动是由人的情绪引起的，因此我们将市场情绪或参与者的情绪看成是趋势的“助燃剂”。不过，市场上的人的情绪最终还是会受客观规律制约的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于客观规律是驱动股价趋势的“基础燃料”，市场情绪或者参与者的情绪是趋势的“助燃剂”，因此市场的规律性将随着各个级别规律中的基本因素和市场情绪在结构分布上的变化而变化。

二、“基础燃料”与“助燃剂”构成的四个相

随着基本因素与参与者的情绪这两种因素的组合变化，市场的状态也在变化，可以达到四个不同的相：(1)有效市场，正如有效市场假说所描述的那样，价格是随机游动的；(2)过渡市场，参与者的情绪较弱，并向理性偏倚，可以使基本因素的影响延展很长时间；(3)混沌市场，基本因素显示为中性的、不确定的，参与者的情绪波动大；(4)协同市场，基本因素显示为强刺激性与参与者的中性情绪相结合。因此，股市总趋势的三重运动可以用过渡市场、有效市场、协同市场、混沌市场的共存来解释。过渡市场主要驱动基本运动；有效市场主要驱动日常波动；混沌市场和协同市场主要驱动次级运动。所不同的是，协同市场通常形成驱动浪，使得价格稳步推进；而混沌市场通常形成调整浪，导致价格剧烈波动。在混沌市场和协同市场中起基础作用的，还是通过基本因素所反映的客观规律。

三、在各个级别的趋势中“基础燃料”和“助燃剂”的构成状况

由于基本因素集合的“燃烧”是趋势具备波动幅度的基础，所以某级别基本因素的集合“燃烧”驱动该级别趋势以一定的幅度和一定的固有频率运动，这使得各自级别的基本因素决定各自级别的趋势特征。

越是级别偏大的趋势，“基础燃料”的作用越大，自身的规律性就越强，受到情绪影响的程度就越低；越是级别偏小的趋势，自身的规律性就越弱，受到情绪影响的程度就越强，即“助燃剂”的作用就越大。

因此可以理解为，在道氏理论范围内，基本运动、次级运动和日常波动都是被自己级别的基本因素的集合“燃烧”所驱动的：短期因素“燃烧”驱动日常波动，使得“助燃剂”的依赖作用最大；中期因素“燃烧”驱动次级运动，“助燃剂”的作用较小；长期因素“燃烧”驱动基本运动，“助燃剂”的作用最小。

思考题：为什么对价值的评估具有一定的确定性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

人为操纵是利用特权试图改变市场规律的行为

第一节 专业机构利用资金优势进行操纵

一、以资金优势进行操纵

严格依法交易，仅以资金优势占主导地位的交易，并导致短期趋势向有利于自己的方向波动，以谋取确定利润的行为就属于交易操纵。其特点是必须自己付出“拉升”成本。

许多人都有这样的想象，为了实现把一只股票的价格提高100点带来的利润，机构会操纵一只股票成为牛股。实际上，机构囤积巨大数量的股票几乎是不可能的，而那种认为单一利益集团在周末的两小时交易时间内，就能操纵巨额数量交易的观点也是极为荒谬的。但遗憾的是，人们却假设机构可以囤积数量无比庞大的某种股票。

我们假设，一次确保操纵成功的牛市是由某个金融机构制造出来的，它比股市中曾经出现的任何金融机构都要大，并且拥有所有大银行机构的支持。我们再进一步假设，这个超级机构有能力忽视被股价指数选中的股票中大量活跃的股票，并能够拒绝任何合理的公众观点。我们还假设，它为使价格上扬而囤积了巨大数量的股票。

其实，这在金融上是不可能的。在这家机构能够为自己建立起一个巨大头寸以前，它自己的实际交易量就将达到数亿股的规模，即使按票面价格计算，这些股票也意味着几十亿甚至上百亿元的融资活动。如此巨额的资金实际上将迫使有关的大机构放弃其他一切业务，集中精力为运

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作这些股票服务。这可能吗？

假设这个机构肯定不会满足低于40点的净利润，而为了达到100点以上的利润，就必须操纵一轮大级别的牛市。这在高度市场化的环境里，仅有资金优势是无法实现的，因为无法在买方或卖方当中形成寡头优势。

我们可以这样理解，机构投资者或许由于资金庞大的原因，尽管在主观上并不打算影响股价，但客观结果却是影响了股价。不过，影响的程度非常有限，主要影响的是日常波动级别的趋势，而利用资金优势不可能操纵基本运动。

二、利用资金优势的操纵行为多出现在牛市中

大多数成功的精心策划的操纵行为(数量很少)都出现在牛市。换言之，是牛市使操纵行为成为可能，而在熊市中不可能实现旨在推动股价下跌的操纵行为。

根据我们的长期观察，任何一次熊市都会被事后揭露出来的事实证明是事出有因的。无论华尔街还是其他各大市场的经验都表明，操纵行为在熊市中几乎是不存在的。因为市场具有难以想象的预测未来的功能，市场比操纵者们看得更远，所以熊市总是以未来不利的事件为前提的。但是，在人们的印象中，熊市操纵者的卖空活动和“摧毁市场”的行为比实际执行的甚至预想的还要多得多。原因是：这些人在炒作牛市的时候可以躲在幕后，而炒作熊市的行为却经常引人注目，特别是在大部分数据都会随后被曝光的情况下。

在牛市中，由于参与者手中拥有较多的资金，有更多的灵活性；而在熊市中，特别是在大量股票被套牢的时候，除了斩仓就没有其他选择余地了。因此，如果有操纵行为，这种专业性的“交易行为”经常可以在次级运动中显示出来，实际上是出现在牛市的次级上升中。而次级调整则是由于参与者短期获利回吐以及回避风险造成的。

本质上，人为操纵是一种垄断行为，其目的是制造垄断价格以获取垄断利润，而在熊市中无法制造垄断价格，即使是短期“倾销”导致的下跌，也是为了下一阶段的垄断。因此，最不可能成为事实的就是熊市的操纵行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、利用专业优势操纵市场

1. 专业技术操纵

利用自身所具备的专业技术优势，促使趋势向有利于自己的方向波动，以谋取相对确定的利润的行为就属于专业技术操纵。有些机构尽管在总体上不一定具有资金优势，同时也不具备信息和特权优势，但可以利用自身掌握的专业技术优势制造局部资金优势以获取操控权。他们利用自己建立的技术屏障，设置图形或技术陷阱，在“暗箱”中进货，而在真相大白后出货。比如制造“假突破”“触发止损”“高频交易”等。专业技术操纵不用付出“拉升”成本，由于是在技术水平高低之间的博弈，因此也属于合法操纵。

2. 电脑程序交易

20 世纪 80 年代中期以来，电脑程式交易已经完全改变了盘中价格走势的性质，并为整体市场带来了前所未有的不确定性。目前，在任何时刻，任何一位程式交易经理人的判断都可以发动买进或卖出的电脑程式，并在纯粹技术的基础上(相关股票的盈余展望没有任何的基本面变化)，造成 5～30 点以上的短线走势。而在电脑交易程式发明以前，你绝对不会见到长达 1.5 小时的跌势，中间没有夹杂任何反弹。还比如，过去很少看见目前盘中经常出现的尖锐 V 形(或颠倒的 V 形)走势。

任何时候程式交易经理人都可以扣动“扳机”，使得市场在毫无预兆的情况下，突然出现不利于参与大众的走势，而参与大众也根本没有迅速认赔的机会，尤其是在交易头寸很大时。因此，目前在从事当日平仓交易时，总感觉好像有人拿枪在指着你。

市场一旦出现电脑程式交易的短线波动，如果你站在错误的一方，可能会造成致命的打击。当然，如果你站在正确的一方，获利则相当可观。问题是：这类走势是由一个人发动的，除了少数人之外，没有人知道整个交易计划，所以目前短线交易非常困难，而且经常演变为掷骰子性质的赌博。然而，在期货市场通过分析现货与期货之间的基差走势图，精明的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机者或投资者可以辨识电脑程式交易的模式，并以此设定最理想的买、卖价格。以此方式掌握进、出场的时机，对于利用期货为现货保值的投资组合从而提高绩效有相当大的帮助。

当股市的跌势形成气候时，电脑程式交易会夸大整个事态的严重性，并造成史无前例的急跌走势，这种夸大的跌势，通常称为“翻仓”。所以，在牛市的顶部附近充满不确定性与风险。这当然是由于机构的交易量非常庞大，使得一般大众因为恐惧而退出市场引起的。

程式交易相比技术分析并没有什么特别的，如果表现得好，其本质原因是程式交易提高了参与者的执行力。因为一旦程式交易被执行，交易指令将以连续市价的方式执行，这必然会导致价格的大幅波动。因此，在电脑程式交易中，切忌以“市价”大手笔买、卖股票或期货。

电脑程式交易的操纵行为由于主要发生在日常波动中，所以只有少数可以影响到次级运动，但根本无法影响基本运动，只是在特定时期内可以改变基本运动趋势性的强弱，或者加速次级运动的发展。就牛市而言，它们可以引发大量的投机性买盘；就熊市而言，可以对大级别跌势造成可怕的影响。

四、利用并购操纵股价

实际上，直接利用资金优势操纵股价是很容易被监管的。因此，当下只有低劣的操纵者才会这样做，而更多的是用场外并购的特权优势进行操纵。

这里举一个较为典型的利用每股收益增长影响股价的例子。

因为类似每股收益这样的“基本因素”很容易定量化，所以通常参与者把对股票的估价建立在每股收益报告的基础上。然而，参与者只知道评估每股收益的增长，却未能看穿实现增长的方式。

起初，每一个公司的记录都是基于其本身价值的。可是，集团企业并购逐渐被承认为一个特殊板块，于是出现了一批新型的投资商，即所谓的基金，他们与集团企业的经理人员建立起特殊的“亲密关系”，双方开通了热线联系。集团企业将所谓的“限售股”直接存放于投资商那里，随后，集团企业就几乎可以随心所欲地控制股价和收益了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多上市公司掌握了通过收购取得收益增长的方法。这一套把戏的原理是：首先假设所有公司取得了同样的内部收益增长，如果收购公司继续加倍收购，企业成长率亦相应提高，则每股收益将上升50%，那么收购公司依据估值可以将被收购公司的股价推升两倍。

假如经济一开始对他们的表现作出正面反应，事情就简单多了，因为他们可以在收购其他公司时提供自己已经高估了的股票作为支付工具。然而，无情的现实是，随着市盈率的猛升，现实的市场终于无力承受预期的重负。尽管游戏还在进行，但已经有越来越多的人意识到，支撑着市场繁荣的信心只是一个骗局。因此，随着收购的规模越来越大，并不足以保持股价增长的势头，直到最后其规模达到了极限。

企业收购热的关键起因是利用在参与者中盛传的各种误解——误将类似每股收益这样很容易定量化的“基本因素”看做理性客观的数据。但需要弄清楚的是，**理性客观的东西一定是不能用表面化的东西来表达的。**当然，尽管主观上可以通过“运作”来改变基本数据，从而达到操纵股价的目的，但是基本数据本身具有客观性，因此客观的现实情况最终还是要对主观“运作”的基本数据进行制约。

第二节 利用内幕信息操纵市场

一、非常规收益表明，违反内幕人员交易规则的事确有发生

如果内幕人员通过买卖他们公司的股票来挣取高额利润的话，我们也不会感到奇怪。内幕人员的这种能力在贾菲(Jeffrey F. Jaffe)、塞亨(H. Nejat Seyhun)、吉沃利和帕尔莫恩(Dan Givoly and Dan Palmon)及其他人的研究中得到了证实。而贾菲的研究是较早证实了股价走势的：股价在内幕人员集中购买后上升，并且在他们集中抛售后下跌。

从公布日前几天的收益模式，可以得出一些关于有效市场和信息泄露的有趣的证据。如果内幕人员交易规则被严格遵守且得到完全实施的话，那么在信息发布之前股价不应显示有非常规收益，因为在公布之前不可能获得公司的任何特定信息。相比较，我们只能在公布日当天观察到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价的明显变化。

实验表明，目标公司的股价在收购信息公布前30天就开始明显地上升。对此有两种可能的解释：一种解释是，信息被泄露给了一些市场参与者，他们已在公布之前购入了股票，至少发生了一些对内幕人员交易规则的滥用。另一种解释是，在收购企图的前几天，公众开始对该意图进行猜疑，因为他们得知有人大量地购入该公司的股票。随着收购意图变得日益明朗，收购的可能性逐渐提高，以至我们可以观察到累积的非常规收益在逐渐上升。尽管这种解释确实有可能发生的，并且是几乎在所有的研究案例中都发生了，但信息泄露的证据总是普遍地存在，即便是在公众迅速获知信息的案例中也一样。

当然，如果支配价格的供求平衡没有变化，他们也就无用武之地了。

二、内部人士更专注于局部领域

个别人往往会怀疑，像巴菲特这样的大型投资人真的会为了一己私利而操纵市场，占尽道氏所说的“内线人士”的便宜吗？然而，巴菲特是通过每年的可流通权益报价来证明他的投资是否成功，而不是每天。同时，他在主观上并没有操纵市场的意愿，而在客观上他也不能操纵市场。

其实，这些所谓的内部人士是负责处理公司实际业务的人，时常忙得根本没时间关注股价的变化。他们通常会对自己持有的资产充满信心，那是因为他们相信自己的公司极有可能是继续发展的。但是，当考虑到股价波动的情况，以及同一市场中同一板块的股票时，他们的视角又是非常有限的。如果关注他们的优势，也仅局限于他们自己的交易中。

这里向我们展示了这样一个参与者的形象，虽然他只能发现众多因素中的某一个因素，而市场却能把这些因素全部考虑进去，但是他却不愿意相信这一切。当然，大公司的经理们从中获取利益给我们的启示是：应该对自己业务领域之内的情况有基本正确的认识，才能得到正确的指导。不过，这对于正确判断整体市场的基本运动没有多少帮助。

三、“圈内人士”的优势并不明显

我们从一开始就假定读者不属于熟知内情的“圈内人士”。真正被称

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为"圈内人士"的人，他们对市场中的每一个细节、数字和前景等可能影响其资金去向的因素都了如指掌。像这样的一些人，我们不否认他们经常存在，有时也可能会对股价产生影响，但这样的"圈内人士"实际上并不像普通交易者想象的那么多，也不是像大家所说的那样可以影响基本运动的 1/10 而招致公众的责备。

汉密尔顿在《股市晴雨表》中是这样描述泄密者和内部人士的："我认识一些公然从事股市信息交易的可爱的间谍，他们提供的商品有一个专门的市场，而且他们都非常善于分析人性。他们从来不在股市传播熊市的消息，因为牛市更能让他们取得成功、变得富有。同时，我认为他们还必须用好年份的积蓄来满足差年份的生活需要。"

汉密尔顿还说："伯纳德·巴鲁曾在战后就他获利颇丰的一次市场行为在国会委员会面前作证。他用最简捷的方式证明，他只是分析了已知的原因之后预见到由此可能对市场产生的影响。他证明自己并没有得到所谓的'内部信息'，也没有哪位华盛顿政府部门的雇员向他出售过秘密情报，任何了解他的人都不会提出这个问题。华尔街认为，秘密消息几乎没有价值。它们可能会在个别股票上具有不正当优势，但是完全忽视它们也不会造成多大的损失。"

这说明，拥有"内部信息"是一回事，了解股票将如何据此进行运动则是另一回事。实际上，"圈内人士"也可能出错，他们自己首先就承认了这一点。通常，他们的计划常常被一些难以预见的情形所打乱，或者由于对专业人士的忠告置若罔闻而陷入被动。在市场中，许多内部人士犯错误的时候远远多于正确的时候。

四、跟踪内幕人员的交易是无益的

由于内幕人员所取得的每一笔成功的交易都是在交易所中完成的，至少我们会知道"圈内人士"的操作和其他的主要市场因素正影响着市场的供求平衡，所以无论他们如何操作，结果迟早也会反映在图表上，而所谓"圈外人士"同样也能看到。因此，你并不一定要成为一名"圈内人士"，作为"圈外人士"反而可以经常追踪他们。

那么，其他人员通过跟随内幕人员操作能够获利吗？美国证券与交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易委员会要求所有的内幕人员要对他们的交易活动进行登记，并由美国证券与交易委员会在其出版的《内幕交易官方概览》(以下简称《官方概览》)上刊登。《官方概览》一旦出版，有关交易的秘密就变成公开的信息了。这时，如果市场是有效的，《官方概览》中的信息就会全面、迅速地体现在交易中，因此参与者是没有机会从跟随操作中获得利润的。

塞亨认真跟踪研究了《官方概览》公开资料后的情况，他发现，跟踪内幕人员的交易是无益的，在《官方概览》报告了内幕人员购买的股票后，虽然股价总有一个上升的趋势，但是跟踪买进股票所得的非常规收益并不能显著地超过交易成本。

在以操纵论主导的市场里，由于参与者没有分析市场的依据，所以更加迷信"内幕信息"。但实际上，"内部人士"的不败神话已经完全被打破，没有内部信息依然可以获利颇丰。华尔街认为，内幕信息几乎没有价值，甚至充足的内部信息可以毁掉华尔街的每一个人，这不是玩世不恭的观点，而是事实。这不仅是事实，还是一件好事。

第三节　利用政策优势进行操纵

一、利用政策调整操纵市场

通常，市场规则是在一定的历史条件下建立起来的，并且综合了各方面的因素，适应当时的市场情况，因此就当时而言，是可以保证市场顺利进行的。

随着市场的发展，新的问题、新的情况又出现了，但市场规则并没有随着市场的变化而作出相应的调整，这样就出现了市场规则与市场不相适应，并引起市场的波动，对于能够把握市场先机的参与者来说此时就是机会。

当市场管理者发现规则中的问题，而采取了不适当的政策时(实际上通常很难采取十分恰当的政策)，往往会给精明的投资者带来"操纵市场"的良机，进而使市场出现更大幅度的大起大落，看上去很像是"被操纵"了。我们也必须指出，某些影响是永久性的，尽管我们承认市场的视角比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任何人更广、更远(至少在理论上如此),但是从某种程度上说,市场也无法预见到这些利用市场不合理的政策所造成的影响有多么深远。

随着市场规则的调整,市场会有一个稳定期,但随后又会出现新问题、新情况,管理者又要对市场规则进行调整,使得市场总是处在司空见惯的大起大落之中。这说明市场秩序与市场变化必须相适应,两者是相互反馈、相互作用、相互适应的关系。因此,市场管理者应当时刻关注市场的新变化、新情况,从而对市场规则作出相应的调整,以免在政策调整过多时出现过度投机的现象。当然,政策制定者利用职务之便获取内幕信息以操纵市场则是另外一个问题。

不过,事情往往要复杂得多,由于市场是发展变化的,而政策又不可能随之即刻作出调整,使得矛盾会时常出现。由于寻求所谓的完全合理的政策或规则是不可能的,所以调整政策和利用调整政策操纵市场也将是司空见惯的。

二、当权者对权力的误用

道氏认为:“唯一可以影响预测股市精度的因素,就是当权者的意外行为。这可能是战争或是货币财政等方面的政策的突然变化所致。”然而,即使是在这种情况下,唯一可以影响市场预测能力的力量是政治权力的滥用。

在这种情况下,股市将因为紧缩而下跌,直至政府改变心意为止。这是因为政治决策的摇摆不定。如果政府持续紧缩,经济将陷入衰退;如果政府改变主意,经济活动将趋于活跃。像前些年的股票市场和期货市场治理整顿期间所出现的“政策市”,就是投机行为主导的市场,其结果是市场反而“过度投机”。

不可否认,投机行为是自然经济市场不可缺少的组成部分,市场中的投机行为也是高度市场化的表现,但在政府干预、政策干预的情况下,经济体系表现出的是非市场化现象,从这个意义上讲,股市在一定程度上能够同步反映政府的态度,甚至预期政府未来的政策变化。

汉密尔顿指出:“如果说过去的十年中有什么值得公众牢记的教训,那就是当政府干预私人企业的时候,即使这个企业的宗旨是发展公用事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业，其结果也将是无法估量的损失和微乎其微的收益。"政府权力的滥用对企业活力的打击无疑是致命的。政府对市场的干预也会带来很大的风险，这种风险如果被人为利用，无疑就是一种操纵行为。

由于经济是一个十分庞大的有机体，不可能有那么灵的药可以立即治好疾病，所以政府也不可能有那么灵的政策立即治好经济体中的"疾病"。从这个意义上讲，政府也不能操纵市场。这给了我们提示：既然参与到金融市场，就要遵从金融市场的规律。

三、政策不可能操纵基本运动

即使存在当权者和内部人士利用内幕信息操纵市场的行为，但根据我们的长期研究，这种操纵主要是发生在次级运动中，特别是在牛市的顺向次级运动中表现得更为突出一些，而不是道氏、汉密尔顿以及雷亚所说的日常波动中。

由于道氏理论是以自然经济为基础建立起来的，所以只有在相对自然的经济环境形成的市场中才适用。但是，如战争和政府不负责的干预等对自然经济法则起破坏作用的行为，并不意味着可以改变基本运动，作用只能加大次级运动的幅度，而对基本运动不会起任何作用。

因为政府的决策者也是人，所以他们也不可能永远正确地预测自己的行为。因此，在把握次级运动的时候，政府的行动无疑是我们关注的重点。原因在于，尽管政府的立法程序、货币与财政政策以及贸易政策主要对经济发展产生长远的影响，但是在市场情绪的影响下，也会立即对短期股价产生明显的冲击。

四、被错杀的"操纵者"

能够寻找到市场规则与市场发展不相适应的地方，往往是高明的投资者把握市场先机的关键。尽管当他们寻找到市场先机并采取有利于自己的策略的时候，也是市场管理者将他们从投资者看成市场操纵者的时候，但此时的管理者并没有认真看待市场规则中的问题，而是将问题全部推到投资者身上。严格来讲，根本原因在于政策本身不合理，投机商只是利用政策的不合理部分进行运作，但实际上它们的行为通常并没有违反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场规则，然而监管机构却认定投资商的这种行为属于违规，这显然有些不妥。

五、利用监管行为操纵市场

按照我们的理解，就利用政策操纵市场行为来说，最有发言权的当然算索罗斯了，但是他也说市场是不可以被操纵的。换言之，他不是市场操纵者。这又怎么解释呢？

按照索罗斯的反射理论，市场中根本就不存在操纵市场的行为，所有的操纵行为，都是由于管理者所制定的市场规则与市场的发展不相适应造成的。由于金融市场随时都有可能重新崩溃，所以必须对市场进行监控。但令人生气的是，某些监控人员对将来市场上发生的事情的监控可能比市场本身的调整还糟。因此，由中央银行监控是错误的，而由了解市场情况，并且能够在中央银行和市场之间充当调解者的机构来监控则比较好。

索罗斯从主观上不认为自己能够操纵市场，反而认为市场监管机构的某些行为倒是操纵市场的行为，这一点应当引起中国监管机构的重视。例如，在中国的市场中，市场管理者的稽查行动本身也经常被作为市场炒作的因素。其实，自从中国的投资者一出现就处于被监管的地位，问题是尽管监管的本意是防止操纵市场行为，但在很多时候监管机构的某些监管行为反而成为操纵市场的一种手段。

原因其实很简单，监管永远处于市场的后面，它只能对操纵行为起警示作用，以及事后的处罚作用，不可能真正地防范人为操纵所带来的风险。其实，期望监管能够防止风险就如同期望法律能够自动防止犯罪一样。

六、经济政策的出台必须要与自然经济相适应

当经济发展到一定程度之后自然就会出现衰退，但政府为了自身的利益不希望经济衰退，或将经济的自然衰退理解为经济当中出了问题，使得政府总是试图对市场中的错误进行纠正，但政府的干预通常反而会酿造更大的错误，甚至越来越多的政府干预将导致自然经济规律的破坏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，政府政策的干预结果反而更加重了市场的大起大落。换言之，市场的过度投机往往不是市场自身的错误造成的，而是政府颁布的政策与当时的经济规律不协调而造成的。

中国股票参与者有一个先天不足——缺乏自然经济理念。因为中国股市的建立和发展过程也是中国经济从非市场经济向市场化经济转化的过程，这个问题甚至可以追溯到几千年前的封建专制上，所以中国股市参与者的头脑中存有根深蒂固的政治经济的思想。因此，一旦市场不好就期盼政府出面来刺激经济。但随后出现的问题是，政治体制对经济的影响力度越大，对自然经济的发展就越不利。

其实，股市的发展规律与自然经济的发展规律是密不可分的，这也为政府今后出台政策提供了一些借鉴。因为自然经济是最基础的，所以我们只能顺应自然。因此，对市场中的错误进行纠正时也不能违背自然，以免出现实体经济投机升级的情况。尽管政府的某些不负责任的政策反而使得市场大起大落，但是我们已经发现，随着市场经济的完善，经济全球一体化进程的加快，一国政府对本国经济的控制能力越来越低。因此我们会发现，尽管近几年出台了一些经济政策，但对经济当中的问题并未产生预期的影响。

第四节　利用违法行为操纵市场

一、场内违法操纵行为

故意违法，不需要预测，仅通过掌握的内幕信息和特权优势占主导地位，试图通过任意控制价格向有利于自己的方向波动，以谋取确定利润的行为，属于场内违法操纵。特权人物的确可以在不动用资金的情况下影响股价。当权者利用自己有权发布信息、修改制度，利用权力之便可以提前知情，因此可以从中牟利。

有时候操纵者的资金量和交易量都不大，也没有付出“拉升”成本，但他们可以利用信息和特权优势在“暗箱”中进货，而在真相大白后出货，因此，不论市场处于何种状况他们都能赢利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如，老鼠仓就属于盗窃罪。基金经理可以利用资金的特权优势和下单权利，在个别股票中制造短期垄断价格，以低价从市场或基金账户买进股票，之后以高价向市场或基金账户卖出股票，使得自己的账户可以从中渔利。尽管老鼠仓可以使基金经理大获其利，但其行为损害了基金投资者的权益，属于利用职务之权的盗窃罪。不过，老鼠仓所能制造的价差非常有限，不会对长期的整体市场构成实质性影响。

需要明确的是，我们所说的市场行为仅局限于股市内，即利用股票交易并试图从中获利，而在现实中操纵市场是一个非常宽泛的概念，甚至将违法阶段并没有发生在交易过程当中的非法行为也归类到操纵市场里了。因此，宽泛地讨论"人为操纵"没有意义，必须将"人为操纵"这个概念细化。其中包括市场行为、非市场行为及违法行为。

二、场外违法行为

许多事件本来就属于违法行为，并非市场行为，因此将这些事情算在操纵行为里是不正确的。尽管在场内的交易行为是合法的，但资金性质违法，比如：违规资金进入市场，造谣、欺诈（特别是上市公司的欺诈行为），故意提供虚假证明文件，严重不负责任的行为，受贿罪、洗钱，等等，这些是监管层必须禁止的。

必须注意的是：利用市场不合理因素进行操作，与违法犯罪行为有本质的不同。由于人为操纵在本质上仍然属于市场行为，所以不要把本来就属于违法犯罪的行为与一般意义上的操纵市场行为混为一谈。

由于违法行为没有发生在交易阶段，所以根本不属于人为操纵。其实在现实当中，一旦出现操纵案件，一般很少是仅利用资金优势，更多的是虚假信息、以权谋私、行贿受贿，最终往往在法律制裁上以其他的罪责处罚，而并非操纵市场罪。

第五节 人为操纵不能改变市场规律

一、操纵行为的本质是利用特权试图改变市场规律

在交易中，就赢利的确定性而言，投机是针对获取不确定收益，投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是为了获取较高确定性的收益。而在赢利确定性上，只有人为操纵行为才是最高的。其实，操纵市场的目的是获取更高的确定性收益。或者说，是依靠人为因素对市场规律的影响来提高参与者的捕食能力。因此，如果将操纵市场视为一种投资行为，那么它就是一种超规则的投资行为。

我们知道，只有对市场规律把握到一定级别以及一定的程度时，才能使投资的收益具备确定性，但是要达到对市场规律把握到一定级别或一定的程度必须付出相当的代价。然而，贪欲驱使那些没有对市场规律把握到一定级别或一定的程度，又不愿意付出相当代价的人们，试图人为制造一些符合自己意愿的“规律”，以达到从中牟利的目的。这当然不是普通人的能力所能做到的，只有掌握一定特权的人才具备这个能力。

之所以能实施人为操纵，是因为操纵者利用资金、信息甚至职权等权力，制造垄断价格，甚至形成寡头优势来获取垄断利润。因此，操纵行为的本质是操纵者掌握并滥用特权。而人为操纵市场就是通过人为方式来影响市场规律实现的。

操纵市场是特权参与的作用。权力就是一种能量，也是一种依靠大级别能量来扩充自己的能力。但是，市场中存在比特权力量更大的力量，即人的权力再大也大不过自然的力量。由于市场是有规律的，所以你不能战胜它，因此通常人们所说的战胜市场，有操纵市场的含义在里面。应该清楚，没有人有足够的权力来影响整体市场的基本运动，我们对于操纵市场应持“无为”的态度。

在市场竞争日益激烈的情况下，操纵行为可以更大范围地垄断市场，从而在市场中获取垄断利润。在历史上，操纵市场更多的是指通过股票交易获取公司的所有权，从而更多地从公司中获取长期利益；如今，更多的是指利用自身的优势，使得自己处于买方或卖方中的垄断地位，通过任意操纵股价制造垄断价格达到牟利的目的。

二、避免“一叶蔽目，不见太山”

成语“一叶蔽目，不见太山”来源于《鹖冠子·上·天则》：“夫耳之主聪，目之主明。一叶蔽目，不见太山；两耳塞豆，不闻雷霆。”常用来比喻某人被眼前极其细微的事物蒙蔽，看不到事物的整体和本质。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后人解释此成语时，以三国时期邯郸淳写的《笑林》最为有趣。

话说楚地住着个穷书生，想发歪门邪道之财。书生记得读书时读过螳螂捕蝉的故事，那螳螂藏在树叶后，一举成功。

于是他去找荫蔽螳螂的树叶。他真的发现一片螳螂藏于后的树叶，连忙摘下来，却不小心滑了手，那片树叶掉在一堆落叶当中了。书生将所有树叶装进箩筐之中，带回家一片片地挡住自己的眼睛做试验，并问妻子："你看得见我吗？"

开始时妻子如实回答看得见，但是这穷书生不厌其烦地拿一箩筐树叶试验，而妻子早已经不耐烦了，于是骗他道："这片叶子荫蔽住你了，我看不见了。"穷书生如获至宝，认为这就是那片藏螳螂的神叶。他带着那片树叶，跑到集市上挡住眼睛便拿商贩的货品。当然，立即被商人抓住将他交官了。县官一听案情，笑得前仰后合，觉得书生蠢钝迂腐到幼稚可笑，骂他真是"一叶蔽目，不见太山"，狠揍一顿，把他赶回家去。

三、螳螂捕蝉，黄雀在后

我们都非常熟悉"一叶蔽目，不见太山"的故事，看上去这似乎是一个很浅显的笑话，但是在现实当中犯类似以偏概全错误的人并不少见。许多参与者不是在分析市场上下工夫，当听说有些股票（树叶）里有庄家（螳螂）时，总是想法寻找到藏住螳螂的那片树叶，从而一心一意地跟庄。如果找不到那片树叶，就说市场是不可以被预测的；如果运气再差一点，被树叶后面的螳螂吃了，就说市场是被庄家任意操纵的。

当螳螂藏在树叶后，以树叶为掩护就可以捕蝉了。同样，当一只股票被庄家"入住"后，就可以套散户了。但事情的真相是，不会每一片树叶后面都有一只螳螂，因此要看那棵大树的整体情况。参与者如果把自己当做蝉，整棵大树还是到处有树汁可吸吮的，只要设法避开有螳螂的那片树叶就可以了。但如果自作聪明，把自己当做螳螂，当螳螂捕蝉之时，也就是黄雀在后之时。这正中了中国的老话，"智者千虑，必有一失"。操纵者"千虑"的只是小级别的规律，而"一失"的是大级别的规律。市场的大级别规律就是那只黄雀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、人为因素在局部中的作用

由于事物发展变化的复杂性，所以事物的整体和局部之间的发展变化经常会出现不平衡的情况，甚至在一定程度上可以人为制造局部优势，但这并不意味着可以人为地任意改变全局。

在战争中，如果指挥高明，一支军队在整体弱势的情况下，可以制造局部优势，集中优势兵力打歼灭战，但并不意味着马上可以打赢整个战役。在经济衰退时，刺激经济的政策，或许也可以对局部经济起作用，但是对整体宏观经济不会起作用。在股市中，在整体市场不可被操纵的情况下，也可以操纵个股甚至某个板块，但不能因为有个别股票被操纵，就认为整个股市都可以被操纵。拿一时一地的强弱现象代替全体中的强弱现象，不但是“一叶蔽目，不见太山”，而发展到一定程度就是自以为是了。历史上的无数事例证明，逆大势操纵市场者都是以失败而告终的。

尽管人为操纵是特权阶级的逆势而为，试图制造符合自己意愿的规律。不过，我们不必为人为操纵所困，其实辨别人为操纵并不难。比如，如果一只股票的走势不能得到基本面、价值面的支持，那很可能是被人为操纵的。

需要注意的是，不能将个股或板块的走势比指数强都说成是操纵。例如，绩优价值股保持强势的原因是价值型投资者对价值的追捧。价值投资不是寻找藏有螳螂的那片树叶，而是寻找汁水丰盈的树枝。另外，由于不同特质的股票具有自身特殊的价值，所以其交易行为也有一定的特殊性，因此需要投资于这类股票的参与者具有特殊认识的能力。在市场中的表现就是，由于个股股价走势必有其细部结构特征，所以个股的细部走势特征是无法进行相互验证的。因此，相互验证原理主要用于不同行业的股价指数之间。

思考题：专业机构的“集体智慧”对投资者的帮助到底有多大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章
财富的本质

第一节　我们要赚的钱在哪里

一、在股市中是否能赚钱

残酷的事实告诉我们：90%的参与者始终亏损，5%～7%的参与者可以扯平，真正能够稳定获利的参与者仅有3%～5%。其实，在许多市场中，赢利者甚至远远低于这个数字。

因此，我们要提出一个问题：我们要赚的钱在哪里？每个人都想赚钱，每个公司也都想赚钱，但是必须要知道钱在哪里。钱在财务部里吗？钱在银行里吗？钱在市场里吗？工人要想赚钱就必须付出劳动和汗水，商人要想赚钱就必须付出搬运的劳动和运费才能“制造”出批零价差，并从中谋利。

杰拉德·洛布——一位以畅销书《投资生存大战》而出名的评论家——认为，要想投资赢利是不可能的。如果道·琼斯工业平均指数在1929年是381.7点，而1932年只是41.22点，那么谁又能说明“真正的价值”究竟是什么呢？他宣称：“我认为没有人真的知道某种特定的股票是‘便宜’还是‘昂贵’。”他认为，只要做股票出现亏损就是投机。毫无疑问，投机活动中必然包含很大的风险。

我们从随机的市场中总结出规律性，而规律性又被小概率事件打破。同时，投资机构也无法依靠专业知识、技巧甚至资金、信息、权力等优势战胜市场获取稳定的利润。到此我们似乎已经灰心了，依靠投资股票能获得财富吗？

问题的关键在于，经验的获取必须要付出代价，否则只能算是知识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如，通过学习知识可以知道100℃的水会沸腾，但只有当你摸一下时才能知道到底有多烫。如果通过期货交易赚取价差，则由于期货是商流和物流分开的而不必付出劳动和运费（期货交易手续费除外），所以如果一个期货参与者能够赚钱，一定要付出一些东西，这种付出是以承担风险的方式来表现的。而唯一真正了解市场结构和市场内在逻辑关系的方法就是不断地交易、观察和理解。

二、利润并非来自于交易本身

根据萨伊定律，市场中买者的目的是为了卖，而卖者的目的是为了买。尽管这个定律是基于厂家和家庭之间的关系而言的，但是这个定律可以清晰地说明，追逐利益的目的是通过买、卖交易来实现的。

从市场结构上讲，金融市场与实体市场不同的是，在金融市场中没有厂家和家庭之分，只有为数众多的买者和卖者，而他们进行交易的目的是追逐利益。因此，股市博弈论认为，“从总体上讲，股票交易是无法使整个市场获取财富的，某人的利益必然是来自某人的损失”。理由很简单，因为在整个交易过程中，交易只是一种利益再分配的机制，其中并没有创造价值的过程。因此，利润并非来自于交易本身，这也意味着并不能使每个市场参与者都能获取财富。

尽管本书并不完全赞同股市博弈论的基本观点，但是这个理论的积极意义在于，通过“某人的利益必然是来自某人的损失”的论断，我们可以得出就整体股市而言并不能产生利润的结论，这使得我们可以清醒地认识到，利润并非来自于交易本身。因此，不要每天忙于昏天黑地的拼拼杀杀，钱不是这样“拼命干”干出来的。

三、利润来自于对市场规律的把握

利润从哪里来？这个问题必须要搞清楚，就像在战场上，如果不知道敌人在哪里，你就是靶子一样。从表面上看，通过股票交易可以赚钱的原因是对股票及交易时机的正确选择，但本质上利润存在于市场认定之剩余生产的经济价值（或经济物品）。获取利润是对把握价值规律的奖励，而把握市场规律是把握交易时机并获取利润的先决条件。正如开枪射击

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一样，能够击中目标的决定因素不是开枪的动作，而是瞄准的过程。因此，赚钱的根本原因不是交易。

如果参与者进入股市，只是因为从某个信得过的人那里听到了一些他从未听说过的股票信息，而不去分析市场的基本运动的状况，那么他极有可能损失掉资金账户中所有的钱。然而，如果他已经知道了基本运动的规律，并能在牛市典型的次级下跌后的不景气中发现机会，他就比常人更有机会挣钱，那么肯定也已经有了某种可观的收益，这种利润是经过多次思考、把握规律之后得来的。

进一步来讲，利润是发生于剩余生产的结果，只有利润兑现才能成为储蓄的主要来源，从而实现财富积累，而兑现利润则需要通过交易。因此，尽管交易本身不能产生利润，但它是一种不可缺少的需求。换言之，尽管交易行为本身无法产生利润，但交易却是一种必需的过程。

我们认识市场规律有两个途径，一个是实践，一个是总结。总结就是发动智慧对事物的一种理解，而在具体投资中，则是从市场的杂乱经历中发现规律。即使是实践，也不是盲目地实践，而是有准备、有计划、有理论指导的实践。因此，投资就是在市场中汲取、获取智慧和智慧升级的过程，而交易只是将智慧转化成财富的方式，但交易本身是赚不到钱的。

四、利润与企业价值共成长

如果你没有创造价值，又凭什么获取财富呢？唯一的办法就是找能够创造价值的人帮助你创造价值。其实，股票交易不是交易股票，而是将公司作为一种特殊商品进行交易。如果你手中的商品的价值在不断提升，你才有可能赚到钱。因此，真正能够帮助参与者长期稳定赚钱的不是交易本身，而是股票或公司的价值能否提升。当然，这就需要你有足够的眼光去发现谁能帮你往你的桶里放金子。

更重要的是，要想发现一家公司具有长期稳定大幅度价值提升的能力，参与者必须能够与高成长公司之间“对话”。由于只有同级别的人才能对话，所以要想成为伟大的投资家，投资者应该具备与企业家一样的高瞻远瞩的眼光，甚至在某些方面还要超过企业家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、钱在你的脑子里

由于任何一个人能够掌握的财富，即使再多也是有限的，所以以赢利为目的的参与者要想达到预期的目的，就必须处理好风险和利润的关系，使自己具备东山再起的能力。无疑，这需要开启智慧。

其实，财富就来自于人的思想与智慧，而思想和智慧在本质上就是财富，因此可以说钱在你的脑子里。比如电脑程序体现的就是人的思想过程，由此我们不难理解编写电脑程序的人可以成为世界首富。与“财富”在脑子里对应的是，“穷根”也在脑子里。其实，许多穷人的“穷根”就在脑子里，只知道墨守成规甚至好逸恶劳，而不知道积极进取。

六、基金并不能帮助大众参与者

尽管当今是基金称雄天下的时代，但是基金真的像传说中的那样无往而不胜吗？基金的劣势又在哪里呢？

2005 年伯克希尔·哈撒威公司开股东大会的时候，巴菲特发现，没有一只基金持有他的伯克希尔·哈撒威的股票，公司股票的持有者全部都是个人，这件事令巴菲特兴奋不已。

巴菲特认为基金经理并不能帮助投资者：“大多数专业工作相对我们自己动手更具有价值，但专业投资这个领域不是这样，尽管每年给这个行业的报酬达到 1400 亿元。总体来说，有很多收取费用的投资经理实际上并不能帮助投资者，当然也有确实能帮助的，但你不能用付 2% 和 20% 的方式(2% 的管理费，20% 的利润分成，这是许多私人资本和对冲基金的标准)。因为当他们赚了，你付 20%，而当他们没赚甚至赔了，干脆关门，过段时间又重新开张。”

其实，巴菲特只说了一个方面，还有另一个方面。基金是理财者，他们自己本身没有钱，因此必须引进参与者的资金。实际上，所谓基金就是你把钱交给机构，并且机构帮你买了一堆股票。在投资过程有收益的情况下，机构从中分得一定的利润。不过，在理论上，在管理费和利润分成这两项成本的压力下，基金总体对投资者的回报不可能超过个股直接对投资者的回报。遗憾的是，基金购买者往往对这些股市中的事知之甚少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以想象，要让这样一个大众群体对某一只基金的投资理念有所认识显然是不可能的，他们挑选基金的唯一方式就是比较业绩。但是任何一只基金都会有低谷期，也就是在某些时期的业绩不理想，此时的问题在于参与者马上就要赎回，使得基金必须在业绩不好的时候还要卖掉股票，这导致业绩就更差了。于是再度引起更多的“基民”赎回，然后他们再挑选其他基金，这样跳来跳去，“基民”变成了“跳民”。其实，相当部分“基民”本身就是“跳民”，因为他们在做股票的时候也是跳来跳去的。

由于买基金其实就是找人帮你买了一堆股票，所以应该找在投资理念和运作模式都与你相似的，或得到你认可的基金经理帮你操作。从这个角度讲，其实，做股票难，做基金更难！基金最终效果欠佳的根本原因在于，基金不可能真正形成稳定的赢利模式。就机构内部的协调性比个人差先暂且不论，就是基金在最不利的时候总是“屋漏偏遇连阴雨”——在最需要钱的时候总是遇到参与者赎回这种雪上加霜的模式，也难与智慧型投资者匹敌。

在一个整体价值没有提升的环境里，资金只能在基金之间打转转，在这种情况下，个别基金的获利就是投机，最终赚钱的只是极少数。在这极少数基金当中，要想保持长期高回报率，唯一的办法就是设置各种“骗局”了。在一个整体价值都在提升的环境里投资，个别基金赚钱的概率要大得多。如果一只基金果真在一个整体价值都在提升的环境里投资，对于一个不懂得投资的“投资人”来说，其回报率还会不令人满意吗？答案是：他们能做的，个人投资者照样能做。

七、对你自己进行投资

比较可行的赢利模式是：以个人为主体，充分发挥自己的专业特长，在自己擅长的领域里获取最大的利益，然后在掌握一定专业投资知识之后，适量利用已经获得的利益投资股票，而具体的股票投资行为则是业余的。简单地说，就是不以股票投资收益作为唯一的收入来源。即最好不要做一名专职投资者。

为此，你要做的最好的事情就是对你自己进行投资。如果你提高你的才能，就能发生很大的变化。特别是年轻人，如果能够投资自身的技能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更是值得鼓励的。如果你能够学到更多，能更好地沟通，不管今后如何，没有人能从你身上拿走这些本领，通货膨胀也不能！这样你将会有一个更好的资本，因此，最好的投资就是你用尽全部解数对自己进行投资。

第二节 高级的财富是一种权力

一、自由是一种财富

我们可以冷静地思考一个问题：为什么股市里不论是理论家还是投资大师，有那么多都出自于美国？原因固然有很多，但是其中一个重要原因是，美国是一个崇尚自由开放的国家。

自由是与专制对立的概念。尽管专制给人以稳定的保障，但同时也放弃了自身的权利和可能获得更多利益的权利。通常，在有稳定保障的条件下人们会屈服于专制，服从于权利，一旦专制不能给人以稳定的保障时，人们就会反抗，收回自己的权利。在古代，表现为农民起义；在现代，就是恐怖袭击。

由于人天生的惰性，使得人在专制的国度里，追求稳定的保障是人们的主导意愿，而且一旦获得了稳定的保障，人们将放弃对自身能力的开拓。更为严重的后果是，人们对制度产生依赖心理之后，久而久之将失去为自己行为负责的意识，于是在人格上就形成奴性。

而在开放自由的国度里，由于没有稳定的保障，人们必须为自己的一切行为负责，所以为了真正获得保障，就必须充分发挥个人的潜质，从而获得丰厚成果。因此，自由不仅代表政治上的自由，也代表一种根据自己预期与希望过美好生活的能力。自由需要一种全然独立的经济条件，而唯有在“赤裸裸地抢劫”或“自身愚蠢的丧失”的状况下，个人的能力才能充分发挥出来。

由于股市为人们“赤裸裸地抢劫”提供了合法而自由开放的场所，所以在股市中尽显的是人的丑恶心灵。正如《圣经》里说的，“世俗艰险，人心诡诈”，这才是真正的股市风险的源头。在这样的环境中人是没有任何保障的，唯一的保障就是公平竞争。因此，在美国，一旦市场出现风险，人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们首先想到的不是政府的救市，而是自救。由此我们不难想象，股市的投资大师为什么都出自于美国。

更为重要的是，自由意味着机会。无论是一种体制，还是一种互动关系，只要产生尽可能多的机会，就奠定了创造财富的基础。但要获得自由就必须付出代价，正如人造飞船要想逃逸出地心引力的束缚一样，要获得自由也必须付出相应的代价。这是一种小级别规律克服大级别规律的代价，这种代价是创新性的，甚至是毁灭性的。

二、自由意味着自己必须为自己所做的一切负责

在股市中，不论是重量级基金、机构大户，还是轻量级小散户，也不论知识层次和理解能力的高低，大家都在同一个平台上竞争。由于不论多大的参与者以及不论多小的参与者都在同一个平台上竞争，所以从这一点讲，对于参与者来说又是极其不公平的。因此，金融市场是一个极不公平的市场，而我们通常听到的世界上所有的交易所宣传的“公开、公正、公平”的“三公原则”，其实只是一种美丽的传说。

投机市场在本质上提供了在合法而不公平的情况下合法“掠夺”的机会。金融市场为每一个参与者提供的只是一个战场，只要你武艺高强、手握利剑，在这个战场上你就可以合理合法地“强取豪夺”。正确的投资理论就是你的高强武艺，正确的投资方法无疑是你的手中利剑。不论你是否有权势和地位，学问是高还是低，都无所谓，只要你真正有才能和智慧，就能在这个战场上打出一片天地。如果将这个思路延伸下去，甚至可以说金融动荡可能是未来战争的形式之一。

由于金融市场本身就是不公平的，所以不论市场发生什么变化，自己在市场中的地位如何，参与者首先必须学会要为自己的行为负责。特别是，当参与者在市场中所处的地位对自己不利的时候，也必须承认并接受。不要在赚钱的时候就觉得自己如何了得，而在赔钱的时候就去抱怨市场。

这里之所以强调市场是极为不平等的，目的就在于提醒市场参与者，金融市场的风险远比一般人想象得要大得多。但是，没有人请你进入股市，大家都只是想分得一杯羹而已。没有任何人强迫你进入这个市场，即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使不幸进入了，你也可以随时退出。从这一点讲，市场又是极为公平的。股市是一个自由进出的地方，既不会有人强迫你进来，也不会有人把你逼出去。而自由是公共的自由，并非个人的自由，因此股市又是一个自由的地方。当然，这里的自由是建立在自律基础上的。具有讽刺意义的是，由于不能自律，一旦进入股市，赌博心态就会起作用，许多人只要口袋里还有钱，自己是不会离开股市的。

由于市场总是处于变化之中，不会有人为你提供任何保障，所以只要是在市场中，赔赚都是正常的。这意味着，即使对交易结果不认同，参与者最终还是要为自己的一切行为负责，不可推卸责任。但遗憾的是，在金融投资行为中，当市场对自己的投资不利时，许多参与者总是希望政府出来救市；而在出现自己无法理解的行情时，则总是认为市场被人为操纵了。

三、诚信是金融市场的基础

理财是当今人们的一种生存技能，目的是利用家庭理财保持幸福状态。通过房子、车子、股市、银行、贷款等构造一个幸福家庭的理财方案，另外还要结合医疗保障保持身体、心理的健康。实际上，个人理财是一门百姓经济学，目的是让老百姓过好日子。

需要清楚的是，理财与投资的本质区别在于，理财组合中包括负债，而投资则没有负债。尽管各种理财产品在本质上是一种投资品，但也必须建立个人信用理念及体系。由于诚信意味着在长期内可以大大降低成本，所以诚信如果也是一种需求，那么当你为市场提供诚信的时候，最终也是可以获利的。

原始的股票交易是场内交易，其实，至今的CBOT、LME等市场，还是依然保留传统的手势进行交易，他们之间甚至连证人都没有。当然，在长期大量的交易过程中，也难免会发生一些误会，但基本上都可以通过和解的方式来处理。这种情况在我们中国人看来似乎是难以想象的。其实，不论是安然、巴霖银行还是雷曼兄弟，最终引发金融危机的都是高管人员的欺诈行为。因此，金融危机的本质是信用危机。

现代的金融市场，由于为了保证巨额交易的快捷进行，所以不可能进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行逐笔结算。在金融市场中，由于使用着大量的以契约为条件的信用，所以在证券、期货市场中首先要求诚信。这就要求交易者有一定的信用，对自己交易的结果认同。因此，信用是金融的基础。

第三节　财富在本质上代表高级智慧的价值

一、交易者的权力优势与交易类型之间的关系

如果以赢利概率作为结果，交易者对股票进行交易的结果可以分为四种：几乎确定的、大概率的、不确定的、小概率的。这样我们就可以以交易的结果来区别交易者的类型，它们分别对应着操纵者、投资者、投机者和赌博者。

结果的不同是由于参与者的交易地位不同造成的。如权力优势、信息优势、专业优势、资金优势、智力优势，或者占据一种优势或者占据多种优势等。它们分别对应四种交易行为：确定的结果对应操纵行为；大概率的结果对应投资行为；不确定的结果对应投机行为；小概率的结果对应赌博行为。

所谓参与者的交易地位，就是参与者在市场中所拥有的权力。

如果参与者在行政权力、交易信息、操作资金等方面都处于绝对优势，那么利用这些权力通常是可以影响股价的，因此赢利也几乎是确定的，这种行为无疑属于人为操纵。如果参与者以专业优势、智力优势、信息优势把握机会，追求相对确定或大概率的赢利结果，这种行为就属于投资。如果参与者以专业优势、智力优势、信息优势把握机会，追求不确定的赢利结果，这种行为就属于投机。如果参与者在各个方面都处于相对弱势，在没有任何优势的情况下，反而追求小概率的大赢利结果，这种行为就属于赌博。因此，赢利的确定性与参与者的交易地位或者权力有关。

由于在特权方面，操纵、投资、投机、赌博是依次递减的，所以我们可以以交易的结果来区别参与者的类型。这样，在搞清楚财富与权力的关系后，就很容易区分投资、投机、赌博及人为操纵了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、投资在本质上就是买到一种权力

投资在本质上是买到一种权力，当这种权力受到更大级别力量的支持时，这种权力可以使手中的钱不贬值，甚至升值，价值无疑是更大级别的力量。

其实，财富的本质就是一种权力，权力越大，赢利的确定性就越大。这里的权力是广泛意义的，并非仅仅是行政权力。如果对于某件事情只有你能做，而别人不能做，你对于此事就拥有某种特权；只要在某些方面你比别人做得好一些，你就拥有相应部分的特权。

严格来讲，“股民”是一个不正确的概念，含有被统治的意思，因为当中没有体现出投资者的权力。本质上，股票绝不是一个炒作符号，哪怕只持有一股股票也代表着一份权力，不仅仅是一份财产，而且是表决权、财产分配权等多种权力。

我们往往会看到收藏家对拥有文物产生一种满足感，这种满足感的本质就是“曾经的拥有”，而“曾经的拥有”也是一种人的权力。我们常常会听到许多收藏家在临死前或死后会将一生收藏的珍贵文物无偿地捐献给国家的事。当然我们需要弘扬这种“奉献”精神，但是我们还可以进一步思考一下他们的举动。他们为什么不在早些时候，而是在临终前或死后才将那些宝贝奉献出来呢？因为享受“曾经拥有的权力”是收藏的一种乐趣。

投资就是以现金换取一定的权力，这种权力使得自己可以获取确定性的收益。当权力受到更大级别的力量推动时，可以使你的权力放大或升级为特权，并获取相应的特殊利益；当权力受到更大级别力量的阻力时，你的权力将会缩小或降级，并失去相应的利益，甚至发生亏损。

三、将权力升级为智慧才是高级的财富

权力和能力是对应的。理论上，只要人们手中的“纸”能够通过银行的验钞机，这样的纸就是钱。当有人能够印制和银行印制品质一样的假钱时，假钱和真钱又有什么区别呢？但遗憾的是，目前已经有许多假钞可以通过银行验钞机的“检验”。当然，要想获取财富，最根本的还是要依靠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

积极创造和诚实劳动。

或许我们需要认真思考一个问题:财富的本质是什么。在几百年前,财富主要是以金银财宝、房子土地等实物形式来表现,如今的个人财富则可以用银行电脑里的一个数来表示。其实,当一个人的财富多到一定程度的时候,也就是银行电脑里的一个数。因此,尽管可以用实物来表现财富,但是实物本身并不是财富。

有人认为现金是财富,但是如果没有足够的智慧,有再多的现金也守不住。现金只能算是财富的表现形式,或者说金钱就是表现财富的一个符号。尽管财富如果没有实物作为基础似乎成了"虚无"的东西,但是实物未必就是财富。其实,财富是一种可以被数据化的权力。从这个意义上讲,财富的本质就是一种权力。

尽管权力好像是"虚无"的东西,但是权力并非真的"虚无",它与个人的能力息息相关,因为维护权力的能力是智慧。要把控权力就需要足够的智慧来支持,而智慧生根于人的思想,因此财富是一种综合实力,财富在本质上代表高级智慧的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章
市场参与者的三级结构

第一节　市场中的三级参与者

一、投资者

道氏所提到的“聪明资金”，其实就是我们所说的真正意义的投资者。像“牛市”“熊市”一样，“聪明资金”也是道氏天才般的发明。相对来说，投资者拥有较大的资金量。当然，这也并不意味着其他类型的参与者的资金量就一定很小。不过，经验告诉我们：如果一个人缺少智慧，那么他口袋里的钱都是为别人准备的。

由于投资者认为，尽管从表面形式上看他们的获利也是通过价差产生的，但是导致出现价差的原因是价值的变化，只要首要条件是价值处于升值阶段，那么价格的多少是次要的，所以价值投资者依据对价值的评估，而不是对价格的评估进行投资的。由于投资者主要是依据价值进行投资的，目的是通过价值的提升来获利，所以通常也称他们为价值投资者。

不过，不论是一种商品还是一只股票，价值多少不是由买方或卖方单独评判的，而是通过买卖双方在市场中的交易来发现价值，这个价值就是交换价值。因此，价值不是市场中每时每刻所表现出来的实实在在的价格，而是通过价格的长期变化表现才能对价值进行确认。换言之，长期交易产生的价格可以表现出价值规律。

通常，基本运动的持续时间在 1 年或 1 年以上，也就是说股票的价值至少在 1 年以上才会有明显的升值或贬值。这是在投资行为可操作的范围内股价波动的大方向。同时，尽管股市依照价值可以表现出客观规律，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是探索规律并非易事。尽管投资者需要花更多的时间和成本才能发现规律以及规律的变化,但是认识价值规律也是需要很长时间的。正是由于这个过程需要较长的时间,所以他们通常表现为长期投资者。由于价值投资者非常清楚价值具有自身规律,所以对投资者的行为有影响的是基本运动,而次级运动和日常波动则不会影响他们的行为。

不过,有一个概念不可混淆:行为上的"长期投资者"并非就是真正意义上的价值投资者。尽管价值投资者通常是长期投资者,但是长期投资者未必就是价值投资者。实际上,相当多数的"长期投资者"是长期被套者。由于当价值投资者发现在短期内价格远远高于价值时,也会将手中的股票脱手,所以在必要的时候,价值投资者也可能成为短期投资者。因此,不可依据持有股票时间的长短来判断是否是价值投资者。

尽管就交换价值而言,买卖双方是相等的,但是一个商品的价值不仅是交换价值,还有使用价值、艺术欣赏价值、收藏价值等。尽管对这些价值的评估是因人而异的,但是评估这些价值必须是附加在交换价值之上的。因为各取所需,所以买卖才能成交,因此买卖双方对一个商品评估的总价值,在交易的片刻是不对等的。这使得买方的价值是以付费的方式来获取增值,这就是买方为表达需求而付出现金的目的;而卖方的价值是以获取现金的方式将增值兑现,这就是卖方进行供应而获取现金的目的。

二、投机者

市场当中的专业投机者,尤其是精明的专业投机者,从表面上看,他们获利的方式与投资者没有区别,就是通过价差,但是投机者更加看中价格的直接变化。投机者认为,价差主要是由市场行为产生的。虽然市场行为有一定的规律,但是其规律的级别要小于价值规律,因此不具有很强的确定性,从而使投机获利具有一定的风险。

投机者的存在是市场的需要。他们认为,尽管价值和价格时常有很大的偏离,但是价格和价值从长期的角度看是趋于一致的,而投机者的行为也是使价格和价值趋于一致的原因之一。不过,价格和价值偏离过大也是投机者面临的风险。

投机者之所以愿意承担风险,是因为:一方面他们具备承受一定程度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险的能力;另一方面,他们对市场规律的把握和赢利的机会也蕴藏在亏损的风险之中。以实体经济为例,在生产者生产出产品之后,需要消费者或需求者来购买,这样生产者的生产才能继续下去。不过,需求方面不仅是指消费,更重要的是指相当数量的投资性需求。由于影响需求的因素太多,同时中期均衡价格与长期均衡价格总是不能保持一致,所以投机者是根据现有生产水平对消费需求和市场价格情况进行预期,并在预期对自己有利时才进行交易的。因此可以说,需求方面的目的是通过交换将商品的中期均衡价格以货币价格的形式表现出来。

专业投机者能够承担风险的原因之一是,他们拥有较大的资金量,所以能够缓冲一定的风险。但需要重视的是,当他们在短期内投入的资金数量非常大的时候,也会造成股票、商品相对严重短缺(大量买进时)或过剩(大量卖出时),并引起短期内价格的大涨、大跌。当然,这并不意味着他们在短期内可以任意地操纵股价。

对于投机者来说,在关注基本运动的同时,他们更加关注次级运动。专业投机者希望在次级运动级别的趋势上有所作为,并通过买、卖行为而获利。但是,投机者要想成功也必须在认识基本运动之后,并顺应基本运动进行交易,因为强劲的基本运动必然会得到长期投资者的支持。因此,如果投机活动与基本运动逆向,那么无论用多大的资金运作都会失败。

特别是那些高瞻远瞩的专业投机者——基金,他们首先必须依据经济周期的规律作为投机行动的基础,其次是利用资金优势进行投机。这就必须要在顺应基本运动中的顺向次级运动中进行交易,而他们的行为本身又可以驱动一轮次级运动进一步发展。因此,并不能说投机者绝对不考虑基本运动,而是相对来说考虑次级运动要更多一些。

三、交易者

通常所说的大众参与者也就是交易者,他们是市场中最活跃的群体。交易者通常是小资金,感觉上他们是市场上真正的“赌徒”,或许在常人眼里他们就是在赌博。然而,交易者的存在是市场的需要,他们为市场提供的是流动性,这使得价格的波动趋于平滑。如果没有交易者,市场价格将出现买、卖价差极不合理的情况,使得双方都因难以找到对手而无法成交。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于交易者是最积极的价格制造者，所以总是引领价格和趋势的变化，因此也可称他们为“趋势交易者”。换言之，趋势可以持续的唯一方法是其他交易者也同时或随后进入市场。一方面，交易者对于价格的认同的差别不大，其交易的结果将使得形成该级别的趋势通道非常狭窄；另一方面，大量的追势行为对短期价格的涨跌具有重大的影响力，从而使得更多的交易者亦相继跟风，更使得短期内的日常波动急剧升跌。

一方面，交易者是依据对趋势的变化进行预测，并认为趋势的变化对自己有利时就进行交易；另一方面，交易者的市场行为也会影响趋势，他们的买入推动趋势上升，他们的卖出则推动趋势下跌。因此，趋势与交易者之间是一种互动关系。

趋势的继续更多的是与交易者心理以及市场情绪有关。普林斯顿大学经济学家马基尔(Burton Malkiel)有一种解释或许可以说明问题：很多交易者买股票时，价格虽高了，但却还要买，因为大家心里在想，虽然自己很傻，依然会以这个价格买入，但买了不久后，就会有更傻的人以更高的价格买进，所以今天以高价买入并不算傻。马基尔称之为“更傻的人原理”(Greater Fool Theory)。

由于大众行为受大众情绪影响，所以这意味着交易者常有不理智的行为。这种行为和经济实况或个别公司的表现关系不大，即使经济向好，股价指数也可能有较大幅滑落；另外，在经济没有特别利好的消息时，指数却可能有较大幅的上升。

交易者获利也是通过买、卖价差。尽管从外在形式上看，他们与专业投机者也没有什么区别，都是试图利用价格波动从事买、卖价差交易来获利，但是交易者的行为较为被动地受市场情绪的影响，而专业投机者却是主动的、有计划的、强执行力的行动，因而受市场情绪影响不大。

由于交易者能够影响的只是日常波动，所以唯有交易者才会随时考虑日常波动。因此，日常波动一般不能作为经济变化的判断依据。既然日常波动对于基本运动来说没有意义，那么对投资者也不会有影响。尽管投机者与投资者也关心日常波动，但目的是寻找适当的买进或卖出时机，以追求最大的获利或尽可能减少损失，以便于更好地执行计划。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、参与者类型的齐全将使得股价波动具有连续性

由于不同级别的参与者对价值认识的程度不同，所以各个级别参与者的性质将决定各自级别的趋势性质，也使得各个级别的参与者决定各个级别的趋势，不同级别的趋势各自有其自身的规律。因此，日常波动、次级运动、基本运动表现的都是参与者行动能量的传播规律，并不会发生干扰。不过，三类参与者之间并非格格不入，他们之间也有着千丝万缕的联系。

尽管每一次估价都是独立的，使得所有的价格相互独立，但由于在市场中有众多的参与者和众多的基本因素，这必然导致价值观的不同：在同一时刻对于同一只股票，不同的参与者会有不同的价值评估。如果评估的结果差异过大，将不可能产生交易行为；只有在评估结果有一定差异，但差异又不大的情况下才可能有机会交易。当然，由于在指数成分股中的参与者众多，所以在成分股中很少出现这种情况。

因为市场中有许多级别的参与者，所以在同级别的参与者中彼此之间的价值评估差别并不大。也正是由于市场中有众多的参与者，所以才可能不断出现交易机会，这使得价格可以不事先通知、毫无原因地发生变化。随着交易机会的不断出现，就连续不断地出现了波动的价格，于是在图表上就出现了具有一定形态的趋势。

由于不同级别的参与者对于赢利的预期不同，所以有的参与者即使看到一点点利润也要兑现出来，这就使得股价的波动在通常情况下具有很好的连续性；而有的参与者对于股价的波动有更好的预期，只有到达预期值时才会考虑兑现，这使得股价具有大级别连续波动的基础。

五、参与者的类型是否齐全标志着市场是否成熟

由于参与者是驱动股价趋势的主体，所以如果某只股票一直都是零星散户参与，就没有一定的趋势性，就是冷门股。该种情况的彻底改变一直要等到某一天有大量参与者参与时为止。

市场中是否存在有目的、有计划、有组织的参与者，这在股市上体现为是否有具备实力的大参与者的有序参与。一个健康成熟的市场必然是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个以长线投资者为基础的市场。只要一个市场中存在大投资者的有序参与，就意味着其中隐藏着较多、较大的流动性，这一点在中外股市均无例外。相反，无计划、无组织的小资金参与，市场的买卖就必然清淡，趋势性质就会体现为典型的散户行情特征，同时短期内表现为流动性缺失。

具体地说，有序参与者持续大量地买进，主动需求大于主动供给所提供的动力，使得市场中存在极大的做多获利机会和巨大的做空交易风险；有序参与者持续大量地卖出，主动供给大于主动需求所提供的动力，使得市场中隐藏着较大的做空获利机会和巨大的做多交易风险。

由于参与者的层次和类型众多，所以参与者的类型是否齐全直接反映出目前的市场是否活跃，是否发展成熟。我们所说的有序参与者，也是指有序的投资群体，因此整体、群体、个体这三个级别集体行为的集合体才是市场行为。不过，市场人士经常犯的错误就是“一个价格包容一切”。

第二节　三类参与者的分类方式

一、依据主流经济学进行的分类

由于股价趋势的主体是市场参与者，所以我们必须对参与者有一个深入的了解。尽管在西方经济学中占主流地位的学派认为，供求关系决定价格，并通过调控供求关系就可以调整价格，但实际上笔者在长期套期保值的过程中，可以观察出不同级别参与者投资理念产生的根源，见图 11－1。

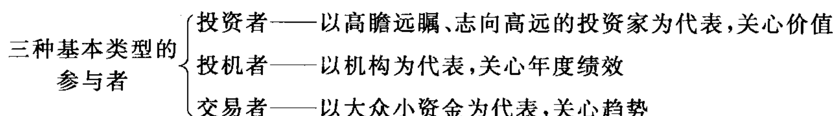


图 11－1　三种基本类型参与者的划分

比如，笔者通过多年对铜的开采、冶炼、加工、贸易及使用等多方面的研究发现，在价格的天平上，供求关系并不对等。也就是，在供求关系中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

供应与需求两个方面对于价格的影响力度并不对等。供应确定价格的长期趋势，需求决定价格的中期趋势，投资行为决定价格的短期趋势。如果将上面的关系按照三重运动原理的分类进行对应，供应确定铜价的基本运动，需求决定铜价的次级运动，市场行为决定铜价的日常波动。

对应到股市上，投资者总体是根据生产供应情况进行投资的，他们大多是价值发现派，通常以价值分析为主。“聪明资金”（投资家）就属于价值投资者，他们的投资行为确定股价的基本运动。

投机者总体是根据消费需求情况进行投资的，他们大多是基本分析派，通常以基本分析为主。精明的专业投机者（基金）的投机行为确定股价的次级运动。

交易者总体是根据市场行为的情况进行投资的，他们大多是技术图表分析派，通常以趋势分析为主。大众参与者的交易行为确定的是股价的日常波动。

二、以人文方式进行的分类

前面讨论的三类参与者是一种形象的分类，并非是指具体确定的人。实际上，这三类参与者可以共存于每一个人身上，即三类参与者的理念同时共存于每一个人的大脑中。具体成为哪一类参与者将由我们自己所遵循的理念来决定。

随着投资活动的增加、经验的丰富、理念的成熟，参与者的交易行为将会偏向于其中的一类，并使这类交易行为得到加强，而其他两类参与者的理念依然共存于我们身上，只不过这两类交易行为将逐渐趋于弱化。从这个意义上讲，三类参与者是由我们的大脑结构决定的。我们应当通过建立正确的投资哲学、投资理念，利用对自己有利的大脑结构，引导自己成为价值投资者。当然，三类参与者的内部级别还可以进一步分化，有兴趣的读者可以做进一步地研究。

三、三类参与者分别遵循三个级别的理念

三类参与者分属于三个级别的理念，这对于中国人来说理解起来并不难。因为在中国的传统文化中，将世界分为天、地、人三个级别。再进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一步，反映的是参与者的知识、理解力以及智慧等方面的级别。

比如，我们普通人在阅读《红楼梦》的时候，更多的是欣赏贾宝玉、林黛玉、薛宝钗等人的爱情故事，欣赏其中的诗词歌赋等，但是乾隆皇帝一眼就看出，这预示着"我大清王朝的灭亡"，因此《红楼梦》被立即列为禁书。这就是因为人的级别、地位的不同，从而观察事物的视角也不同。老百姓关心的是消遣娱乐，而皇帝关心的是江山社稷以及是否有人篡权。

同样，由于各个级别趋势的驱动机理不同，导致趋势是多级别的。不同层次的人由于知识结构、知识水平、理解力、智商等不同，对同一事物价值的理解也是不同的，所以不同级别的参与者，只有在相应级别的趋势中才能做好相应级别的事。

因此，不论是股市还是期市的参与者，大体可以分为三类：大众交易者、机构投机者、智慧型投资家。大众交易者在市场中最活跃，日常波动就是由他们驱动的；机构投机者的交易行为有一定的规律，次级运动就是由他们驱动的；智慧型投资家注重长期投资，交易行为非常稳定，基本运动就是由他们驱动的。

四、三类参与者的生存方式及状况

在研究道氏理论时，透过三重运动原理我们认识到了股市趋势的层次结构，而趋势的层次结构又进一步反映了参与者所处的趋势级别。

由于交易者的操作行为更多的是受到市场情绪的影响，日常波动就是由他们的频繁炒作驱动的，所以日常波动到目前为止基本上没有规律可循。尽管交易者在市场中占绝大多数，但他们的交易行为非常容易受情绪控制，使得他们通常没有一定的章法，属于"博傻行为"，因此总是处于赔赔赚赚的状态，最终绝大部分都是亏损的。

对于交易者来说，在做不了智慧型投资家的情况下，可以采取"三个臭皮匠顶一个诸葛亮"的办法——买基金，做理性投机者。通过机构对大众资金的科学管理，进行有计划的运作，这就是机构投机者。由于次级运动是由机构投机者有计划操作驱动的，而他们的操作行为更多的是采取追势策略、阶段性交易，因此使得次级运动能够呈现一定的规律性。由于机构投机者可以利用资金优势、研究优势、周密的计划和强执行力，以及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

组织机构内部互补、相互制约的机制，借鉴智慧型投资家的理论，所以可以站在理论的高度、用智慧的眼光在市场中大放异彩。

然而必须承认，尽管机构投机者有一定的优势，但他们自身还是有问题的。由于投资最终是靠智慧制胜，所以机构投机者的总体操作水平和投资业绩，都不可能赶上智慧型投资家。

由于智慧型投资家不仅仅拥有超人的智慧，而且拥有的资金量也远远超过一般参与者，所以他们的投资行为是高瞻远瞩、志向高远的长期行为，更能够真正把握股市基本运动的脉络。因此，最终在市场中真正赚钱的是他们。尽管基本运动是由智慧型投资家长期投资行为驱动的，但由于他们的行为是深藏不露的，所以基本运动其规律也是深藏不露的。另外，在数量上与交易者相反，智慧型投资家占市场份额极小，估计不会超过 1%。

五、三类参与者驱动三级趋势

针对三个级别的趋势，在市场中也分别对应存在三类参与者：交易者、投机者和投资者分别对应着三个级别趋势。交易者的活动主要集中在盘中交易并引起日常波动，他们买卖股票、债券、商品等交易工具，时间框架都在数分钟至数星期之内；投机者专注于次级运动，他们建立交易头寸，并持有一段大约数星期至数月的时间；投资者主要是考虑基本运动，持有的头寸可以长达数月至数年之久，通常都在 1 年以上。

由于参与者的类型决定趋势的级别，所以：智慧型投资者对集合长期因素中的个体显著性因素及发生概率研究之后，顺应基本运动走向操作；机构投机者对集合中期因素中的个体显著性因素及发生概率研究之后，顺应次级运动方向操作；大众交易者对集合短期因素中的个体显著性因素及发生概率研究之后，顺应日常波动的方向操作。

道氏所说的"聪明资金"就属于价值投资者，他们决定股价的长期趋势，也就是基本运动；精明的专业投机者确定股价的中期趋势，也就是次级运动；大众交易者确定股价的短期趋势，也就是日常波动，并且其走势也会受到一定的人为操纵。

投资者与基本运动、投机者与次级运动以及交易者与日常波动，彼此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之间的关系是相互作用、相互影响、相互反馈的，使得市场经常表现出既有规律性又有随机性。需要注意的是，这种一一对应的关系是不能错位的。

第三节　各个级别参与者的市场价值

一、交易者的经济价值和社会价值

1. 只有通过交易才能实现价值

由于财富是未消费之经济价值的累积，但这样积累的财富并不能兑现，所以只有通过交易才能实现价值。从这个意义上讲，交易就是实现价值的过程。不论财富的形式如何，都是经济成长的结果。除非你生产出来的产品是为自己使用，否则要想实现产品的价值就必须进行交易，而交易者就是通过帮助别人实现价值来体现自身价值的。因此，任何人所创造的价值，只要不是为了自己使用，只有进行交易才能实现。

2. 交易者的润滑剂作用

当人们手中有剩余品时就会进行交易，而当交易剩余品的活动涉及愈来愈多的人时就形成了市场，甚至成为有形实体的交易场所。因此，社会是通过自由选择提供生产与交易的场所。

由于市场是由大量从事交易的交易者构成，所以以市场作为交易的场所时，交易者根据供、需原理而自愿交换时就是交易。而市场交易的发展又使得市场变得越来越复杂，比如商品期货市场就使得商流和物流产生了分离。交易者基于自身的利益而交换产品，使得整体市场的交易过程成为一种财富的重新分配的过程。

尽管交易者本身没有直接进行生产活动，也没有直接创造价值，但是以充当生产润滑剂的方式而服务于生产，交易者的润滑剂作用可以迫使不论是买方还是卖方的个别交易者的特权被弱化，使得买、卖双方的地位从长期、总体来说是公开、公正、公平的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 交易者为市场提供了赢利机会

在股票交易过程中，长期持有者通过获得股利和分红实现赢利，交易者只有通过价格波动造成的价差才能获利——股票交易者无法通过提供服务的方式造成买、卖价差来获利。对个体交易者来说，尽管交易价格都是被动地由市场来决定的，但对整体交易者来说，价格波动是由交易双方在交易过程中的博弈导致的。因此，股票交易者可以从市场中赢利，市场也必须为交易者提供赢利的机会。

二、投机者的经济价值和社会价值

通常认为投机者仅为市场提供流动性，并通过价格波动获取价差利润，但投机者不仅仅为市场提供流动性。具体来说，当市场中有人需要股票时，投机者可以提供公众认可价格的股票；当市场中有人抛售股票时，投机者可以按照公众认可的价格收购股票。假如市场缺少流动性和投机性，就会因失去流动性和投机性而自行灭亡。

股票并非生活必需品，而是投资品，买股票者并非是对股票有某种需求偏好，唯一的目的就是通过买、卖价差以及股利分红实现赢利。要想达到买、卖价差赢利的目的，必要的条件是，时时刻刻都既要有市又要有价，有价无市和有市无价都无法实现有序的交易。

由于成交量、涨跌家数比率、重大经济或市场新闻引起的短期反应，以及股价波动率等因素，都可以评估市场参与者的主要驱动力量，所以投机者既可以提供流动性，也可以监视盘中每天的市场活动，以衡量未来趋势的发展。

尽管投资者具有长期持有股票的特征，但是如果所有的参与者都是长期持有，那么当投资者需要买进股票的时候，将不会有人为他们提供股票；而投资者也并非永远持有者，当他们需要卖出股票时，由于缺少流动性，市场所能提供的价格将与他们打算卖出的价格相去甚远，那么投资者未必能够达到投资的预期收益。

不论是商品还是服务都可以用来进行交换，它们都具有经济价值。既然流动性是一种必不可少的服务，那么也必然是一种需求，而需求本身

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是一种经济价值。因此，投机也是有经济价值的。这不仅是投机者的经济价值，甚至还可以说是社会价值。

三、投资者的经济价值和社会价值

有人承担风险不仅是市场的需要，同时也是投资者的义务。因此，承担风险对市场来说是有价值的事。更为重要的是，由于在投资者的参与下，价格将向着价值回归，所以投资者的社会意义在于能够抑制市场的情绪化，强化市场规律，使得市场规律趋于客观。

不论是投资还是投机，给人的感觉都是“不劳而获”，这或许从某种角度讲，公众还没有将智慧视为一种劳动。投资者与投机者的区别就在于看谁具有更多的智慧和更严谨的规则。投资者通过交易行为，为市场输入了智慧和规则，因此投资的过程也就是将智慧和规则付诸实施的过程。通过交易赢利是对智慧行为进行的奖赏，使得股票交易成为通过智慧和规则获取利益的方式。因此，从获利的角度讲，投资需要考虑的是确定性有多大。

参与者的结构是市场分析的重要内容。在市场中，我们每个人都是剥削者，也是被剥削者，关键在于你处于市场地位当中的哪个级别。对于高一个级别的人来说，你是被剥削者；对于低一个级别的人来说，你就是剥削者。如果说资本家剥削的是工人，那么投资者剥削的就是资本家。这就是投资者的经济价值和社会价值。当然，投资者试图与企业共同成长，而投机者仅考虑自己的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章
市场参与者的多级食物链关系

第一节　市场的多级结构使得真正的投资者成为王者

一、大浪淘沙显真金

根据以往的一些统计数字，在股市中能够长期成功、保持长远获利的投资者，只占5%～10%，其余的都是亏损。这是一个非常耐人寻味的数据。

最初，趋势分析仅被运用在股市中，后来逐渐延伸到商品、债券、外汇以及其他金融市场。或许是因为在市场当中，交易者的行为最积极，所以他们对价格的直接影响也最大。因此，不论在哪一个市场，真正的趋势分析所得出的结论，往往与“群众”的预期相对立。

进一步研究发现，大众行为受大众情绪影响，这意味着其中包含许多不理智的行为。这种不理智的行为造成多数大众参与者亏损的同时，为“聪明资金”带来了巨大的利润。这就是通常人们所说的“一将功成万骨枯”。

无论由于什么原因其结果都是，投机者和大众参与者在次级运动和日常波动中赚小钱，而在基本运动中输大钱，因此合下来成为最终的输家；而少数真正的智慧型投资家——“聪明资金”，则是在次级运动和日常波动上输小钱，而在基本运动上赚大钱，因此成为最终的赢家。

虽然在全世界参与人数最多的市场中，赢家都很少，但是股市已经发展了这么多年，而且是顺利发展的，并且就股票长远而言是不断上升的，为何参与交易的人却大多数都是输家？这又是一个耐人寻味的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、同一时期三类参与者的行为不同

在《道氏理论》(探源版)第八章牛市、熊市循环结构导图的左半部分，我们实际上将参与者分为三个群体，即大众交易者、精明的专业投机者、"聪明资金"。但在同一时期，不同级别参与者的行为是不同的，如图12—1所示。

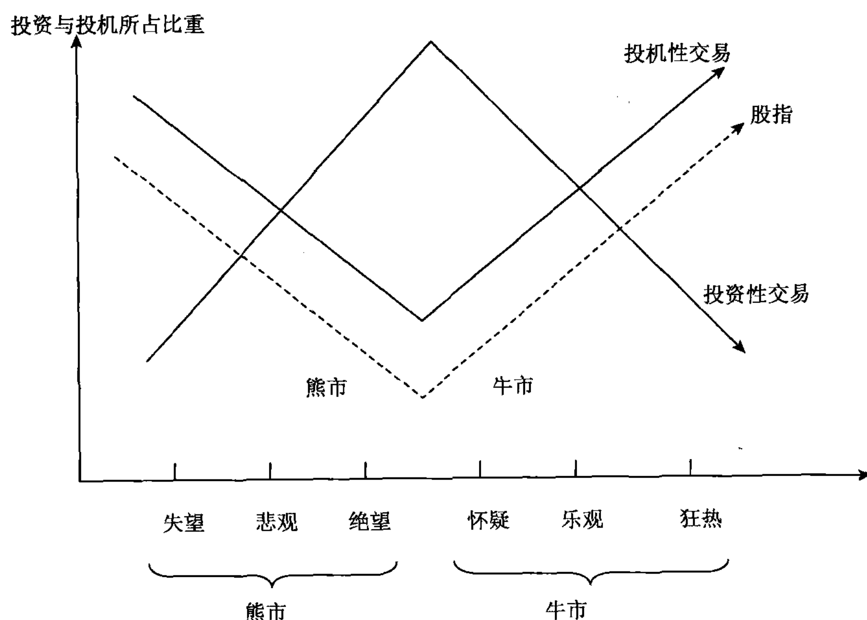


图 12—1　不同时期三类不同类型参与者的交易的比重情况

从图 12—1 中可以看出，在熊市第三期("绝望"期)及牛市第一期("怀疑"期)期间，投资性交易的比重达到最大幅度，而投机性交易的比重趋于最小幅度；在牛市第三期("狂热"期)和熊市第一期("失望"期)，投机性交易的比重达到最大幅度，而投资性交易的比重达到最小幅度。

我们还需要进一步研究不同类型的参与者在不同交易时期的交易行为。

如图 12—2 所示，因为"聪明资金"或者称为智慧型投资家是拥有大资金的投资性交易的投资者，而参与大众是拥有小资金的趋势投机性交易的投机者和交易者，所以在牛市的尾端，比参与大众处于有利地位的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"聪明资金"，在具备赢利丰厚的出场条件下更愿意出场。同理，由于参与大众一般也都处于满仓状态的缘故，导致参与大众在牛市的末端比在熊市的尾端选择性减少。而在熊市的尾端，尽管参与大众一般处于空仓状态，但智慧型投资者空仓的时间更长，因此更愿意在此时买入。相对于受熊市打击疲于到处救火的参与大众，"聪明资金"总是在熊市中提前入市，而在牛市中提前出市。

尽管成功的投资要在经济低迷、行情悲观的情况下勇于买进金融资产，并在过度乐观与陶醉的行情中卖出，但这需要具备耐心、理性与客观的态度。这样图 12—1 所表现过程就出现了图 12—2 中所示的结果。

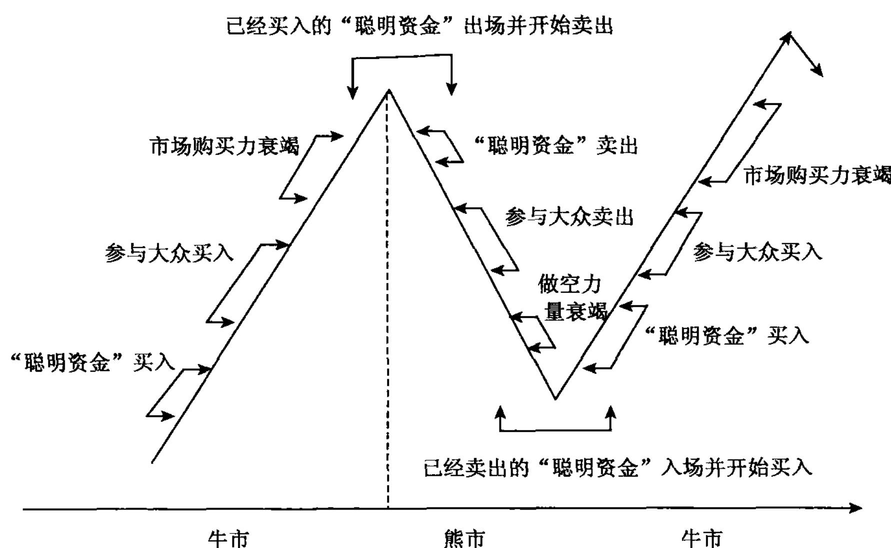


图 12—2　不同类型的参与者在不同时期的行为

当然，在一个可以做空的股市中，情况会有所缓和。因为利用股指期货进行套期保值必须要预留出一部分资金，所以在没有满仓入市的情况下，出仓所导致的下跌也会减缓一些。

三、股市并没有被零和规则所零和

资本市场不同于生产领域，因为市场行为本身无法创造价值，它只是一个提供利益不断再分配的场所，所以赢家的获利全部来源于输家的亏损。因此，短期内的交易结果是符合零和游戏规则的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

零和规则表现出资本市场的残酷无情，这和生产、流通领域有着本质的不同。也就是说，就短期而言，股市不会有双赢的局面出现。如果市场中都是赢家没有输家，市场的零和规则就无法继续进行，市场也就无法存在。因此，市场必然会有某种机制让输家必然产生并持续存在，这就是资本市场的奇妙之处。

具体到股市和股价的运动上则体现为，如果人人都能完全认清市场的基本运动，那么就没有人成为输家。由于有诸多因素将基本运动的空间幅度、时间长度和模式等规律性的东西掩藏了起来，所以市场总是使绝大多数的人无法正确地鉴别出基本运动。这时次级运动的效力就发挥出来了，时常在基本运动的相反方向上出现次级运动，让你无法鉴别基本运动是否已经运行完毕。市场就是这样不断重演着基本运动与次级运动，让参与者每次受骗或总有一次受骗而遭惨败，使得股市“零和博弈”的特征通过次级运动得以保持。换言之，次级运动的作用就是要使市场上只有少数人成为最终的赢家。

因此，股市并没有被零和规则所零和，而真正的投资者在这里是可以大有作为的。就长期来看，这个世界更不是一个“零和游戏”，买方越繁荣，对卖方就越好。这个互利互惠的道理慢慢就会越来越明显。

第二节　投资理念决定参与者的市场地位

一、理念的不同导致交易行为的不同

从表面上看，三类参与者之间只是持仓时间长短的不同。但从本质上讲，他们之间的行为区别并不简单是指投资时间的长短，根本原因是他们所遵循的投资理念有本质的差别。

投资者追求的是确定性，投机者追求的是风险收益比，交易者追求的是跟随趋势交易。投资者主要考虑基本运动，但这对于投机者较为次要。次级运动与日常波动最终都是被基本运动驱动的，唯有明白它们在基本运动中的位置，才能充分了解基本运动，并从投资过程中获利。因此道氏坚信，大部分股市投资者钟情于基本运动，而道氏理论的主要着眼点也是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本运动：一旦股市潮流形成之后，尽管也会时常发生次级运动的干扰，出现日常波动的噪声，但其总体趋势仍会继续延伸下去，直到基本运动发生逆转。

上面这个原则也适用于投机者，即他们以顺着基本运动方向的次级运动为投资策略。尽管投机者可以在一定程度上利用日常波动的发展，观察次级运动的变化征兆，但由于次级运动的改变常被误认为是基本运动的改变，所以使得投机者屡屡上当。

而交易者的问题在于，往往在过分看重图表分析的时候，把造就图表形态的真正力量丢在了脑后。

正是由于这三类参与者在投资理念上存在巨大的差别，所以在市场行为方面也存在巨大的差别。

二、参与者参与的趋势级别取决于遵循理念的级别

参与者的类型可以按持有头寸时间的长短来区分，分为长期、中期、短期三类，不过他们之间并不仅仅是指持仓时间的长短，即长线和短线并非仅仅是指时间问题，而在于持有的理念，更重要的是他们之间存在的思维层次有高低之分。因此，在理念达不到一定级别的情况下是根本拿不住长线的。

尽管投机市场是一个将智慧变成财富的地方，但是如果进入投机市场仅仅是为了赚钱那必然是要失败的。真正在股市上能够有所作为的人并非是蠢蠢求钱之徒，而是那些通过股市实现人生理想的人，至少是真正能够理解市场的人。例如，索罗斯就是以金融市场为实验室，对他的哲学理论进行验证。因此，可以说他并不是单纯意义上的投资家，而是一位真正的哲学理论实验家。

经济周期与太阳黑子之间到底有什么联系呢？或者有多少证据能够证明它们之间有联系呢？现在还没有足够的证据来说明，或者作为投资者，我们的级别还太低，目前还无法理解高级趋势之间的联系。

我们知道，利用股价指数可以对整体市场的基本运动进行预测，是建立在绩优价值股基础上的，而对这些股票价值的认识和理解是高级别投资者的优势。比如，巴菲特是站在超基本运动（价值规律）的角度讨论股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票，所以他从来不进行牛市或熊市之类的讨论。当然，也只有像巴菲特这样的人才能按照超基本运动进行操作。

因为巴菲特是站在超基本运动的角度来分析市场，而一般的人则只想知道日常波动的事，所以一般人很难听得懂他的话。股神之所以是股神，就是因为他们研究股市、理解股市的级别要远远高于常人许多级，看到了常人一生也很难见到或者根本无法理解到的东西。不过，正如一般人无法理解爱因斯坦的相对论一样，也无法相信在相对论中光不是沿直线传播的。由于我等绝大部分人目前还达不到那个高度，所以还需要讨论牛市、熊市。除非你是和巴菲特一样的神，否则就有必要学习道氏理论。

其实，总体上看，由于人对事物的理解程度是受个人所处的思想境界限制的，所以理解力、理解方式是不同的，这使得人对事物理解的层面也不同。因此，参与者的境界决定其在市场食物链中的级别，长期投资者意味着站在高级别趋势进行投资，中期投机者意味着站在中等级别趋势进行投资，短期交易者意味着站在低级别趋势进行投资。

三、参与者的独立性受到所处级别的制约

前面我们讨论了参与者之间不具有独立性，这个问题要辩证地看。不具有独立性更多的是指同级别内的参与者行为，而不同级别的参与者之间则有一定的相对独立性。

不同级别的参与者由于存在对价值认可层次的差异性，因而对价值评估的结果也存在巨大的差异，所以不同级别的价值往往不会发生干扰。比如，使用价值不会对艺术价值发生干扰，收藏价值也不会对艺术价值发生干扰，收藏价值更不会对使用价值发生干扰。因此，不同级别的参与者在认识层面有不可逾越的部分。

从这个意义上讲，笔者并不十分赞同“三个臭皮匠顶一个诸葛亮”的说法。因为三个臭皮匠与诸葛亮之间的视角不同。诸葛亮在山顶上，而其他人则在山底下，诸葛亮能看到的东西，不论多少臭皮匠都是看不到的。因此，通常投资大师的性格是有异于常人的，他们大多孤僻而充满自信，不喜欢和别人谈论行情和消息，习惯于独立分析市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高级别的投资者的“高”，就在于他能够在市场中进行相对独立的思考，使得自己成为自己的领头羊。越是高级别的投资者，其拥有的相对独立性就越强，彼此之间的行为方式的差别就越大；反之，参与者的级别越低，群体性就越强。这就是参与者的理念与趋势级别的关系，即级别越高独立性就越强，这使得食物链的顶端——老虎的行为方式是“一山不容二虎”。

四、价值的确定与判断价值的人所处的级别有关

谁都知道名牌产品好，但是为什么假冒伪劣产品依然有很大的市场呢？因为价格便宜。这使得消费者可以划分出级别。谁都知道绩优价值股好，但是这些股票的价格也是很高的，因此才将许多人“拒之门外”。这也可以使市场参与者划分出许多级别。

具有相同理念的人，用理念“构筑”起自己的同盟军，这当然不属于违规联手操纵市场。当价格低于一定位置时，没有人卖，股票也就跌不下去了，即使有人卖，也会有人立即买起来。因此，许多机构主要吸引大投资者进行专户理财，并不打算吸引小散户买基金，因为小散户都是“跳民”。

许多人受到价格的影响，认为价值是一个具体的数值。其实不然，价值并非是一个具体的数值，而是一种思维模式，涉及个人的世界观、价值观。因此，我们把价值作为一种质的因素来考虑。既然价值是质的因素，那么质的因素就是难以确定难以评估的。就某一时刻来说，由于无法准确判断价值在价格中应被反映的程度，所以不论是股票的价值还是商品的价值都是无法准确定义的。

如果价值能被确切地把握，那么也就不需要市场了，而股市的基本功能之一就是在无法定义价值的情况下发现价值。例如，商品的交换价值，实际上仅仅是在交易的瞬间才出现价格，而在其他时候价值都是以各种各样使用价值的形式出现。从广义上讲，交易也是一种使用方式。因此，也可以将交换价值理解为在交换瞬间的使用价值。

尽管买卖双方对同一商品抱有不同的使用价值，但是交换瞬间形成的价格则是确定的，并记录在历史当中。因此，确定的价格是由不确定的价值在交易时形成的，即对价值评估的差异才是交易的基础。但是，如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买卖双方都抱有完全相同的使用价值，那么也就不可能进行交易了。

五、三个级别的价值评估

我们经常可以听到或见到股评中谈论的所谓估值。股评在估值的过程中使用了许多数字，所以人们都觉得这种做法在“数学上是合理的”。其实，在没有确定价值级别的情况下，看似有数学根据的估值，实际上只是出于心理的因素，而且随意性很强。

现实中，根本就没有一个统一的估值体系，买卖双方之所以能够在同一个价格成交，是因为彼此对价值的评估存在很大差异，而且都认为对自己是“物有所值”。因此，从这个意义上讲，价格是由对价值评估的差异形成的。

不同级别的参与者对价值的认识的层次差距巨大，有的仅仅看到使用价值，有的能看出艺术价值，有的则能发现收藏价值，这与价值的分级和各级别参与者所持的态度有重要的关系。从具体行为上看，不同级别的基本因素由不同级别的投资者认识并反应。因此，价值不是一个确定的值，价值的确定与判断价值的人所处的级别有关。

第三节　多级参与者与多级基本因素的关系

一、消息不会使技术分析人士大吃一惊

道氏通过对道·琼斯指数的观察，发现了股价指数不但可以反映国民经济的过去、现在，而且可以反映未来。这一伟大发现逐渐简化为技术分析的第一大假设——市场行为包容并消化一切！技术分析就是通过市场行为发现、总结市场规律的一种方式。

在《自然法则》中，艾略特是这样评论消息的价值：“充其量，消息是对已经产生作用事件的迟缓的认识，它只会使那些对趋势毫无意识的人大吃一惊。经验丰富、事业有成的交易者早就认识到，凭任何人的能力来解释任何有关股市的单一消息的价值都是毫无作用的，没有哪个单一的消息或系列报道能成为任何持续趋势的内在成因。实际上，在很长一段时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间里，相同的事件会有大相径庭的影响，因为事件的环境已不可同日而语。"只要对长期趋势进行粗略的研究，就可以证明这个观点。

在道氏所处的那个时期，国王遇刺、战争谣传、经济繁荣、恐慌、倒闭、新时代、新政策、信用崩溃，以及各种历史的和感情用事的事件接连出现。然而，所有的牛市都以同样的方式进行，而所有的熊市也表现出相似的特征，这些特征可以控制并衡量市场对任何消息的反映，以及在各级趋势分量上大致的长度和比例。因此，无论消息如何，我们都可以评价并利用这些特性来预测趋势的未来活动。

雷亚在其著作《道氏理论》中，对股价指数提出的"第二大假设"是："股价指数会反映每一条信息、每一位对于金融事务有所了解的人，他们所有的希望、失望与知识，都会反映在'道·琼斯铁路指数'与'道·琼斯工业指数'每天波动的收盘价中；基于这个缘故，股价指数永远会适当地预期未来事件的影响（上帝的旨意除外）。如果发生火灾或地震等自然灾害，股价指数也会迅速加以评估。投资者的所有希望、失望与知识都会反映在市场行为中，它们包含所知道的一切及预测。当然，投资者对价值的评估必然随着价格的变化而变化。"

有时会发生完全意想不到的事件，如地震。尽管在 2008 年"5·12"汶川大地震之后，中国股市继续保持熊市，但实际上，之前已经进入熊市一段时间了。因此，如果我们不理会吃惊的程度，静下心来进行趋势分析，就完全可以得出以下结论：意外事件的发展会很快结束，而且不会逆转事件发生以前的既定趋势。

由于市场行为是参与者对基本因素的包容与消化的结果，所以消息不会使趋势分析人士大吃一惊。那些将消息当做驱动趋势成因的人，也许会在赌赛马中更加走运，而不可能凭他们的能力来正确揣度重大消息的意义。其实，世界上根本没有多少真正的新闻，你所听到或看到的一切都是已经发生过的！

二、不同级别的参与者对不同级别基本因素的兴趣

不同级别的人对不同级别的事感兴趣，这是比较容易理解的。比如，一般的工薪阶层对什么食物好吃比较感兴趣，中产阶级对什么地方好玩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比较感兴趣，富豪们则对名车、豪宅比较感兴趣。

尽管技术分析认为技术是最有价值的，但是大部分基本派与经济学家们都有长期投资的观点。价值分析家们认为，只有通过价值评估，才能收到真正的投资收益；而经济学家们更倾向于处理经济循环。因此，在这种构架中可以分为技术派与基本派。

然而，日交易者的行为完全不同于宏观基金的高瞻远瞩。因为前一种情形的投资起点是以分钟来计算的，而后一种则是以年来计算，所以市场就是由许多具有不同级别投资观点的个体参与者组成的。但不论所持的观点有多么不同，因为基本因素对市场的影响大部分都是依赖各自独立的投资观点产生的，所以对于特定视角的投资观点来说都是正确的。

三、同一基本因素对于不同级别参与者有不同的影响

尽管我们可以认为对市场产生影响的是对消息的理解，而不是获取消息本身，但是由于人们对于事物的理解与人的世界观、价值观、是非观有很大联系，即总体上可以称之为与理念的联系。因此，对于同一个消息的到来，不同的人会采取不同的行动，这使得一则消息对市场的影响，不论是方向还是力度，都是不确定的。

由于日内交易者的基本行为是短期交易，其典型的交易行为与大众行为和伴随短期倾向相联系，所以日内交易者与技术性信息的联系更多一些。因此，这些技术派人士可能还会说“基本因素意思不大”。大多数技术人士都有短期投资观点，而且在他们的投资期限内，基本因素的确价值不大。但是，基本因素对于基本派投资者来说是极其重要的，因为其研究的是大级别市场规律的客观性。

正如艾略特指出的：“不是消息，而是其他什么东西形成了市场中清晰的模式。总的来说，需要着重分析的问题不是消息本身，而是投资者认为或看上去消息是否重要。在乐观主义上升的时期，投资者对一则消息的明显反应，常常与悲观主义时期市场受这则消息的影响不同。因此，与消息有关的市场心理是很有用的，特别是在市场的反应与人们‘通常’期望相反的时候。”

由于消息对市场的影响是通过参与者对它的理解而发生的，所以消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息会因市场环境的不同而产生不同的结果，即同一基本因素对于不同级别的参与者的投资行为会有不同的影响。因此，重要的不是消息本身，而是参与者对消息的理解。

四、不同级别的基本因素在各个级别参与者之间的转化

不同级别的参与者与不同层次的基本因素之间的关系是十分复杂的。首先，不同级别的参与者对于同一基本因素的认识层面是不同的；其次，基本因素也可以分为许多级别，不同级别的参与者对不同层面基本因素的兴趣也不同，通常某一级别的参与者主要关心相应级别的基本因素，并对该级别的基本因素理解得更深；最后，也有一些基本因素随着时间的延续，其性质也在发生变化，随着性质的变化所属层次则会从一个级别升级或降级到另一个级别，并分别引起相应级别参与者的兴趣。

如果将参与者比做发动机，基本因素就可以比做燃料，那么趋势的级别由“发动机”的类型所决定，趋势的强度则是由燃料的供应量决定的，而不同类型的“发动机”必须与相适应的“燃料”配合使用，才能发挥其最佳效应。

因此，不同级别趋势的相互影响，在本质上是不同级别的基本因素通过不同级别的参与者的相互影响，甚至是相互转化。当然，具体的基本因素分级，以及各级基本因素之间的相互影响、相互转化的问题又是一个有待深入研究的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章
在食物链中逐步升级

第一节 非理性行为与投机的升级

一、非理性使得趋势运动升级

由于猎物不可能自动跑到你的嘴边，所以在捕食的时候必须积极主动，但是积极主动过了头就是贪婪。贪婪将使你忘记风险，要么被竞争对手击败，要么被猎物吃掉。在捕食的过程中，一方面会遇到猎物的反扑，另一方面还会遇到同级别对手的竞争和大级别对手的攻击，因此必须要小心谨慎。但是，小心过了头就是恐惧，恐惧将使你没有胆量进攻，从而无法进行捕食。

市场参与大众的心理将永远徘徊在两种心态之间：一种是恐慌、害怕与悲观；一种是信心、过度乐观与贪婪。因此，在投资的过程中，积极主动的同时必须要小心谨慎，这是正确的，但是如果向两个方向走向极端，发展到贪婪或恐惧则是错误的。在这两者中，恐惧又比贪婪更难克服。要克服投资中的贪婪与恐惧心理，就必须建立辩证思维的思想方法。

格雷厄姆认为，由于过度乐观，人们对股票所支付的价格根本没有考虑到数学期望。股价趋势的过度涨跌一再出现的根本原因在于，当预期成为决定价值的主要基础时，由此得出的判断就不再受价值的约束，随着趋势的变化，人们对趋势的认识也会变化，使得人们对逐利的期望值也就越来越高，从而几乎不可避免地会走向极端。这样的情况在现实中会经常出现。

由于理性是投资的基础，而非理性创造了投资的机会，所以智慧型投资者可以通过非理性所创造的机会达到理性投资的目的，或者通过投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的逐利性达到投资的目的。反之，当你的行为落入非理性逐利行为的时候，你将很可能落入陷阱。因为每个做投资的人都知道，恐惧与贪婪是投资的大敌，所以如果能够克服这两大缺点，做好投资就有了很大的保障。因此，正确的投资理念就是要淡化非理性的逐利行为。

二、逐利行为由理性向非理性方面发展的过程

对于任何价格大幅上涨的资产，首先是基本面吸引投资者，随后是投机者成为主要力量，一旦价格出现可观的涨幅，人们风闻邻居在其中赚了大钱，就会惊羡不已，于是纷纷入市。这种资本的逐利效应最终将使市场陷入疯狂，此可谓投机力量推动价格上涨。

在商品市场，虽然价格最终依赖于商品对消费者的当前效用，但是在任意给定的时刻，它反映着对未来价值的投机性评估，并由消费者决定价格。以供求关系决定价格而言，不仅是现时的消费决定价格，预期的消费同样也决定着价格。例如，在商品期货市场上，商业头寸往往是趋势的创造者，但是期货市场的消费买盘并非是随后推动价格上涨的动力，而投机头寸往往才是趋势真正的驱动者。从这个意义上讲，投机活动也是一种商业行为。

对于股票投资者来说，面对通货膨胀，中小散户实际上是在进行“套股保值”。随着买进的股票在通货膨胀中受益，我们发现大多数的趋势类似：刚开始的时候，由基本面驱动，接着投机性力量开始占据主导地位。换言之，首先是基本面吸引投资者，随后是投机成为主导因素。因此，投机行为来自于投资的基础，非理性的行为其实是来源于理性的思考。逐利行为是由理性向非理性方面发展的，进而转向投机行为的过程，这使得自然经济中的非理性以及对非理性的调整，导致市场出现不规则的周期性的理性行为。

三、欲穷千里目，更上一层楼

世界万事万物都是相生相克的，当出现一个赚钱方法的时候，必然同时出现一个与之相对应的赔钱的方法。因此，没有绝对的正确和绝对错误的方法，是非之间是变化的。你的方法必须要随市场的变化而升级。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

古代人类由于对世界的认知较少，所以在解决了眼前的事物之后，反而可以抽出一部分时间观察宇宙太空，因此古人喜欢夜观天象，并有自发的宇宙观。而现代人更多的是沉溺于物质追求和物质享乐，只顾及眼前利益，在灯红酒绿的夜晚难以见到满夜星辰。因此，当我们翻看古人的著作时发现，尽管我们知道的事情比古人多，但是我们并不比古人更智慧。由于只有处于食物链的高端才能胜券在握，所以当代人在网络中呼喊着一句流行语："眼界永远比能力更重要！"但是，能做到吗？

正如一个健康的人可以依靠自身的免疫力抵抗疾病，但是当由于某些原因，使得免疫力不足以抵抗疾病的时候必须求助于医生一样。市场是有规律的，但规律也是变化的，或者说市场是正确的，但也经常出错。尽管市场在大多数情况下是对的，但是在个别情况下市场无力纠正自身的错误，这时候就需要政府出台行之有效的政策进行纠正。当市场情况发生变化时，应对的方法也要变化；当市场规律升级时，应对的方法也要升级。也就是，针对不同级别的情况要有相应级别的方法。

市场分析考察的就是参与者对事物的理解力、洞察力，还有智慧，真正要想赚钱还要看参与者自己的勤奋和悟性。如果将捕食能力分为三个级别，在低级阶段拼的是力气，中级阶段拼的是技术、技巧，到了高级阶段，拼的是意识、理念和智慧。只有提高自身的市场地位，才能使"捕食能力"逐步升级。人无远虑，必有近忧。毕竟，境界高才能看明大势。只有通过学习知识以及从市场中汲取智慧才能超越自己，才能逐渐达到"大人先生"的境界。

四、虎视天下

因为老虎的形象非常有震撼力，所以每当笔者想起动物界的食物链结构时，老虎的身影总是不由自主地历历在目。不过，我们通常能见到的老虎和画家画出来的老虎是不同的。通常见到的即使是一只猛虎，也是懒洋洋地趴在山石上，一副微睁懒眼、藐视天下的姿态。其实，这反而正体现出猛虎的雄风，根本不把敌人夹在眼里，以天下为己食，想吃就吃。而画中的老虎，即使是一副怒吼的样子，却反而说明老虎的心虚。因为老虎处于食物链结构的最高端，所以就一对一而言已经没有对手了，因此才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这般潇洒，根本没有必要作狐假虎威之态。

真正的年轻并非指年龄的绝对值，而是看是否具备旺盛的创造价值的能力；真正的有钱人并非是拥有多少绝对数量的财富，而是看是否具备强劲的赚钱能力，使自己总有花不完的钱。因此，大投资者的强大并非指拥有庞大的资金量，而是内心的强大、境界的高远。

少林寺曾经有一个长老——海灯法师，练得“二指禅”功，武功高强，于是引得许多武林高手前来比武。有人曾经问海灯法师怕不怕，他说：“不怕，因为真正的武林高手是不会与别人比武的。”因此，当你不把对手放在眼里时，你已经是胜者了，而扬言战胜别人的人，其实在心理上已经失败了。

市场就是山下的一片平原，投资者只有处于高端，面对市场才能保持“藐视天下”的状态。由于真正确定在食物链中的地位是捕食能力，所以修炼内功，提高境界，充分认识市场的规律，看清市场的结构，剩下的就是在饥饿的时候“以王者之心捕食”了。

要想认清市场的结构，就必须分析市场。但是，观察市场的视角与认清市场结构的级别是相对应的，因此要想观察到一定级别的市场结构就必须达到一定高度的视角，否则只能观察到低级别的市场结构。由于观察事物的结果受观察者视角的限制，所以要不断地努力提高观察事物的视角。考虑到老虎的习性是独立思考，而 2010 年又是虎年，于是顺理成章地将书名定为《虎视哲学》。

第二节　境界与心灵

一、佛学有多高，武学就有多高

一个人进入股市的目的当然是赚钱，但如果只是为了赚钱则反而赚不到钱。参与者或许应当问自己一个问题，为什么到股市来，你真的喜欢这里吗？如果你不喜欢股市，仅仅为了赚钱，或许这里不适合你。要想在股市上获得成功，学习一些具体的投资技巧、方法是必要的，但却是远远不够的，必须要提高理解和悟性的层次。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么层次的人品修养，就具备什么样的投资方法。如果只打算学习技巧、方法，实际上在达到一定程度之后就无法再继续提高了。只有在学习技巧、方法的同时，不断地提高自己的人品、修养，才能使技巧、方法和人品、修养都逐步提高。

少林武术是达摩法师因长时间坐禅而使得血脉不通导致身体疲惫，如果长期继续下去对身体健康将十分不利，于是他研究出一套锻炼筋骨、疏通血脉的体操，也就是少林武功。但是，如果长期只练武功，将由于新陈代谢过于旺盛，使得代谢下来的毒素一时排不出去而又将血脉阻断，同时在习武过程中，心中产生的恶气更是难以排解，因此武功达到一定程度后将无法进一步提高。只有习武之后再通过念佛来化解毒素和恶气，才能在佛学提高之后使武学得到进一步提高。此所谓，佛学有多高，武学就有多高。

二、人性可以在市场中升华

正确的投资将获得报酬，错误的投资将蒙受损失。获利是对我们性格优点的奖赏，而亏损是对我们人性弱点的惩罚。除了金钱的报酬以外，市场也可以让我们进一步了解人性，包括观察他人的行为以及对自身的反省。

不成功的小投机者经常抱怨自己没有能力在股市中挣钱，却不知道真正的原因，于是他选择了一些专业性词汇，或者编造出一些“市场操纵者”以及“基金黑幕”之类的故事，以欺骗那些比他本人更不了解股市的人。他们喜欢指责“专家”和“场内交易员”，把这些人与赌场的管钱人视为同类，甚至认为他们还不如后者，因为赌场管钱人的交易机会要大得多。拿场内交易员来说，他们确实具有较小的优势，但这只是相对于那些想在活跃的市场中仅凭猜测而打算迅速获利的新手们而言的。

由于投机者和投资者承担着同样的市场波动风险，所以尽管投资者的账面也经常出现亏损，但是他们并不怨天尤人。有许多这样的投资者，从未听过他们在失败时发牢骚或者在胜利时夸夸其谈，因为他们认为自己的信息来源和对信息的理解比投机者更好。

多年来笔者看到过许多参与者的失败，分析他们失败的真正原因在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于自身的思维模式上。他们只要亏损就为自己辩护，或将错误推卸给别人，从来不反省一下失败的原因是什么，自身有没有问题，其实，仅仅找到别人的错误是没有用的。实际上，只有发现问题，解决问题，才能提高自己。

然而，许多肤浅的“小娃娃”总是喜欢以贬低别人的方式来抬高自己，或者在自己做得很差劲的时候就说别人在“欺骗”他。当今的世界是一个自由开放的世界，作为理论本身是不可能骗人的，也不会有人硬逼着你去接受一个理论。如果一个人接受了错误的理论，其根本原因不在于理论本身，而在于这种理论迎合了接受者的某种需求。必须清楚，接受一个理论是自己的选择，这和接受者自身的世界观、价值观有很大的关系。

真正的智者总是吸取他人身上的优点，看到的是他人身上的闪光点；同时，努力发现自身的错误，并知道改正自身的错误是使自己进步最快捷、成本最低的方法。一个理智的投资者，经过一段时间找出自身问题之后再否定自己的错误，这样就提高了一步，然后再用新的眼光去否定别人。当然，否定别人是以吸取他人优点为基础的否定，这样才能提高自己的境界，逐渐形成正确的思维模式，并形成真正的高度自信。

在市场中，参与者必须不断地接受挑战与考验，并作出反应，这使我们得以更了解自己的心灵。华盛顿•欧文(Washington Irving)曾经写道：“肤浅的心灵将因为不幸的打击而消沉，伟大的心灵却将因此而升华。”因此，我们需要不断地向市场学习，以提高做人的境界。

三、登泰山而小天下

几乎所有人，在登上泰山顶峰时，并没有感到泰山有多高，地势有多险峻，或许仅凭直觉几乎无法看出泰山的伟大。由于泰山周围有许许多多比泰山略小一点的山，这些山并不是山脉的势态，而是大致独立的山峦。山峦起伏，而泰山居中。所以实际上，泰山仅比周围的山高出一点点，但这个一点点就是质的飞跃。或许只有像孔子这样的人才能看出本质的问题。因此，《孟子•尽心上》曰：“孔子登东山而小鲁，登泰山而小天下。”孔子登上东山，就觉得鲁国变小了，登上泰山就觉得天下变小了，只有站得高才能看得远。因此，我们不需要比别人聪明多少，只需要比别人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

聪明一点点。

第三节　太极与毁灭

一、消费升级

传统的西方经济学已经不能很好地解释当今的经济状况了。原因在于传统的西方经济学主要是建立在简单量方面的供求关系上，但是当今的经济不论是供给还是需求都存在许多级别质方面的差异。

比如，白酒的消费者就可以分出许多级别，而白酒本身也有许多级别，二锅头和茅台就是其中的两个级别。对于原来 1 个月消费 1 瓶二锅头的消费者来说，如果他的收入增加了 10 倍，他是不会 1 个月消费 10 瓶二锅头的，而是应该 1 个月消费 1 瓶茅台了。

当然，对于普通老百姓，收入增加之后适当提高生活水平本无可厚非，但是盲目看好自己的收入前景，从而导致过度消费，将危害极大。一旦入不敷出，生活水平将会大幅下降。我们从中国古典小说《红楼梦》里所描写的大观园中的奢靡生活可以了解到，过度消费最终导致家业败落。从这个角度讲，《红楼梦》无疑是一部非常经典而生动的经济学著作。当消费升级到住房这个级别，并且支持消费的不是收入而是贷款的时候，问题就已经发展到即将崩溃的边缘了。我们看到，2008 年美国出现了严重的次级债危机，其实本质上就是长期过度透支消费的升级版，最终导致美国及全球爆发金融危机，并引起全球性经济衰退。

其实，房价高不高，有一个重要指标，就是看购房款项的来源。如果购房款项全部来自于自有资金，房价再高也是正常的；但如果购房款项都是来自于贷款，则说明房价属于虚高，因为这是依靠透支来支撑的。

从本质上讲，老百姓的买房行为就是爱国的具体行动。据说新加坡政府就是将老百姓的买房行为视为爱国的具体行动，因此政府尽量抑制房价上涨。因为当今人口的流动比起几十年前要容易多了，不但可以在国内流动，而且还可以在国外流动，所以房价过高将会导致精英们到国外购买房产，并到国外发展自己的事业，这才真正是对国家不利。因此，房

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价的上涨，从长期的角度讲对国家是非常不利的。

对于生产出来的产品来说，生产产品的质量与生产者的工作状态关系极大。如果一个人是为了赚钱而工作，那么一定不如将工作作为享受的人更有成就，而真正优质的产品都是在为钱而工作升级到享受工作的状态下生产出来的。

这个问题对企业也是一样，高消费和浪费是公司走向衰败的蛀虫，所以巴菲特特别关注和反对公司的浪费行为。当然，现代经济的消费与传统的消费有许多不同，传统的消费是量的增加，而现代的消费是质的升级。问题就在于谁都想当食物链的最高端，如果多个级别的消费行为产生了多个级别的逐利行为，而后又会使得消费再度升级，那么最终将使得我们生存的世界不那么太平。

二、太极

中国文化的图腾为“太极图”。我们只要看一眼太极图就能明白中国古典哲学的内在含义了。太极图为一圆之内阴阳互纠的模式。阳对阴和阴对阳的正面意义在于彼此之间是一种促进、更新的作用。阴、阳二鱼共存于一圆当中，两个局部是既对立统一又相互依存的关系。太极使得事态不会走向毁灭，辩证平衡、和谐发展就是最佳的境界，这体现了中国文化的包容性。此所谓“一阴一阳谓之道”。

太极就是行至极点之后，只有变化才能峰回路转，或由盛至衰，或由衰至盛。太极是质变，是同级别阴阳转化的质变，变通使得事态虽然发生质变，但不会升级到毁灭。因此，太极就是变通，有变则通，寻求在同一级别规律的质变。不变通的质变将是破坏性极大的、是毁灭性的。因此，毁灭就是升级的质变，然后再进入高一级的太极。

一位练武的朋友曾经给笔者讲解过“太极”的含义。“极”者“最”也，有最大、最强、最好、最厉害之意，而“太极”者乃“最者之最”。“太极”的表面意思似乎显得太霸道了，和其深刻内涵似乎并不相称。但是将事态做一定的引申就可以清楚地知道，“太极”是一种提示，即事态已经发展到“最者之最”的时候，如不变通将会走向毁灭。因此，太极拳的特点是以柔克刚，其中的“柔”是在瞬间以让出一定空间的方式来避开对方的锐气，之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后再顺势借力打力。而在瞬间让出一定空间的过程中，尽管双方并无明显的胜负之分，但是被打“败”的一方可以转危为安，使得战斗不至于升级；而“胜”者心里也清楚自己因什么而胜，因此也胜之不武，必然还要将“败”者从地上拉起来，反而显得“败”者是败中取胜，使得胜败之间又相互逆转。

阴阳辩证，物极必反，是中国传统哲学的基础。在辩证思维方面，中国人有独到的优势。不偏激，不走极端，只有保持辩证思想，才能使事物和谐发展。在实际生活当中，“太极”用在人际关系上就是韬光养晦，不去硬碰硬，而是要在“夹缝中求生存”。当你打算与别人争辩之时，其实你已经输了。中国是中庸之大国，以思辨的方式化解矛盾，适当让出一定的空间，不走极端，不将矛盾升级，然后再寻机制胜。因此，在中国的传统思想当中，为了生存与发展，寻求和平、和谐之路是最重要的。

三、毁灭

西方文化的图腾是基督的十字架，演化到后来就成为兴科学之举的笛卡儿直角坐标。十字架文化体现的是一种绝对、阳刚、进取、勇往直前、走向无穷、直至毁灭的精神，这当中体现的是西方文化的创新性。

前面已经提到，太极是同一级别的新事物对旧事物的否定，在社会形态上，“换代”就是太极，“改朝”就是毁灭，“改朝换代”就是自然法则。我们发现，期货市场比股票市场更能体现出西方人的个性，可以充分体现投机再投机，直至毁灭的特点。道有消长故有阴阳之相，财富也产生于买卖之间，而巨大的财富就产生于巨大的毁灭性碰撞之间。

太极是常态，可以维持事物的和谐统一，尽管毁灭是变态，但毁灭也意味着新生。在原来的规律已经失去效用之后，必须寻求新的规律，而自然就是该太极时就太极，该毁灭时就毁灭，该包容时就包容，该创新时就创新，顺其自然。包容与创新就是道法自然。虽然东西方文化有彼此相异之形，但也有彼此共通之理。至少在哲学层面可以认为，生物是由非生物演化的，动物是由植物演化的，高等动物是由低等动物演化的。万物就是在逐级毁灭、逐级创新中而来。这不就是道教所说的一生二、二生三、三生万物吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

儒学是人学，是小阴阳学；道学是自然学，是阴阳交错、循环往复，大阳中有小阴，大阴中有小阳，大小阴阳转换以至无穷之学说。因此，儒学和道学之间还缺少一个大阴阳学。或许佛祖释迦牟尼在菩提树下觉悟到了万物生死之间也是一种自然法则，并因此产生了佛学。佛学是生死学，也就是大阴阳学。佛学进入中国并能够深入人心，其原因或许就是它填补了大阴阳学说的空白。

科学家们在不断地探索外太空，期待着能够发现外星人，并期望人类不会毁灭在外星人的手里。我们不能绝对地说，这当中有转移矛盾的嫌疑，但是可以说，看清自己的问题要比看清别人的问题更难。人类如果无节制地消费升级，最终毁灭人类的将是人类自己。因此，我们需要依照自然之法走向回归。

四、过度的金融创新必然走向毁灭

人类不断地从熊市所带来的磨难中汲取智慧，随后在牛市中走向成功，进而发展成狂妄自大，之后就是做出一系列愚蠢的事情。当愚蠢的事情做到一定程度时，灾难就随之而来了，于是熊市又来了。因此，问题就是我们真的能汲取教训吗？

人类的智慧是在灾难到来之后应对灾难的措施。或许许多事情一升级，即使是原来很容易识破的灾难也变得很有诱惑性了。比如“庞氏骗局”，如果是由一个身上穿着破西服，脚上穿着开口皮鞋的瘦骨嶙峋的街头骗子和你说的，你会很容易地将其识破。但如果和你说“庞氏骗局”的人是穿着高档名牌的西服革履的股票交易所总裁，你的警惕性几乎就没有了。

正如病毒和抗生素之间的关系一样，针对一种病毒出现一种抗生素之后，原来的病毒又变异成另一种病毒继续发挥威力。此所谓“道高一尺，魔高一丈”。

笔者在思考前些年国际投行到处兜售一些结构性金融产品的时候，曾经得出一个结论，过度的金融创新必然走向毁灭。令人意外的是，索罗斯和格林斯潘在金融危机之后，就金融危机的根源进行过一次讨论，得出的结论也是金融创新的过度就是毁灭。于是，我们看到了次级抵押贷款演变成了全球金融危机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、趋势的太极与毁灭

在市场中，一个价格是由买、卖双方成交形成的，趋势的发展是在支撑和压力中进行的，使得市场总是处于牛市和熊市的循环转换当中。牛市和熊市又各自分为三个时期，而股价的总趋势又是由三种趋势融合而成的。这样的三重运动在牛市、熊市的三个时期中形成了变化万千的价格。

由于股市的总趋势是由多重趋势叠加融合而成的，所以在股市中同时存在量变与质变、太极与毁灭。股价在低级趋势中以量变形式发展，直至太极发生同级质变，然后再以量变的形式发展。一轮顺向日常波动的太极之后转为逆向日常波动，一轮顺向次级运动的太极之后转为逆向次级运动，一轮顺向基本运动的太极之后转为逆向基本运动。同理，股市的牛市和熊市在各个阶段的发展都是量变，而牛市转为熊市或者熊市转为牛市就是太极。

既然同级别趋势的质变就是太极，那么一旦低级的太极发生毁灭，将发生升级的质变，然后股价在高一级的趋势中发展；这个过程一级升一级，逐级提高以至无穷。

上升波与下降波是小阴阳，驱动浪与调整浪是中阴阳，牛市与熊市是大阴阳。股市在牛市的极点转为熊市，熊市至极点转为牛市。经济增长至极点将转为衰退，经济衰退至极点将转为增长。这就是股市中的人法地，地法天，天法道，道法自然。

一轮日常波动的毁灭将形成新一轮的次级运动；一轮次级运动的毁灭将形成新一轮的基本运动；一轮基本运动的毁灭将形成超基本运动。因此，趋势分析中的太极与毁灭就是质变，使得趋势不升级的质变就是太极，使得趋势升级的质变就是毁灭。同理，振荡就是太极，而突破则既有太极型突破也有毁灭型突破。因此，趋势线的突破也可以分为太极型突破和毁灭型突破。太极型突破是同一级别趋势的突破，而毁灭型突破是某一级别趋势向更高一个级别趋势的突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章
建立顺势而为的投资原则

第一节　顺势而为是哲学

一、顺势而为首先是一项基本原则

股票、期货市场中的趋势交易者们常说："趋势是你的朋友"或"让你的获利持续发展"。他们又说道："买低而卖高。"能够概括这些思想的是"顺势而为"这个口头禅，意思是，如果没有使趋势调头的内部和外部因素，就没有必要改变交易方向。因此，参与者似乎认为只要顺势而为就能获利。但在实际操作中发现，按照顺势而为的原则进行的操作往往也是无法获利的。这其中的原因是什么呢？

在人类的历史长河中，因势利导、顺应发展的人才，并没有被真正得到推崇，因为他们显得过于圆滑，他们总是当压倒骆驼的那根最后的稻草；而通常情况下，人们所推崇的是那些逆流而上、力挽狂澜、开创新局面的英雄。但在股市中，如果逆流而上必然是头破血流，甚至是自取灭亡。当然，顺势而为、追逐趋势是正确的，无可厚非，但是任何事情都不是绝对的，如果过度追求顺势而为，则会出现"旅鼠现象"，从而导致趋势灭亡。因此，只能在正在发展中的趋势中顺势而为，而在即将灭亡的趋势中则要适可而止。

从三重运动原理可以知道，市场中的趋势具有多极性。道氏理论将股市的总趋势分为基本运动、次级运动和日常波动三个级别，由于三级趋势并存，所以顺势而为并不像大家想象的那样简单易行，而要获利还需要结合良好的交易策略。

我们通常所说的顺势而为，实际上，按照道氏理论的思想应理解为顺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本运动而为。但这里所遇到的问题是，有时候次级运动和日常波动的调整也有很大波幅，即在顺了基本运动势的同时，却逆次级运动或日常波动的势了，致使参与者的账面依然亏损。比如，期货投资者在资金量和头寸量控制不当的时候，期货账户将会面临暴仓的厄运。

由于次级运动和日常波动时常与基本运动的方向相反，所以就会出现顺了基本运动方向却逆了次级运动或日常波动方向，顺了次级运动或日常波动方向却逆了基本运动方向的情况。由于参与者往往在顺次级运动、逆基本运动时却能获取一些小利，所以顺势而为难就难在，如果你逆基本运动而为，最终的结果必然是亏损；但如果顺基本运动而为，在不合适的位置建仓，由于处于逆向次级运动或者日常波动的状态，所以在短时间内也不一定赢利。

例如，参与者在一轮牛市中做多，但是被套；在一轮熊市中做空，也还是被套，甚至在遇到大幅次级调整时，有可能还要斩仓。虽然参与者做对了方向，但是他们驱动股价的速度超过了市场整体趋势前进的速度，因此不但没能享受到市场的推力，反而感觉遇到了阻力。这就出现了操作方向与基本运动同向，但相对位置却超前于基本运动所导致的亏损。由于只有你持有的头寸所处的位置被基本运动推动时，你才会感到是顺势，所以你在市场中持有头寸的方向，只针对基本运动是正确的还不够，还必须保持自己的头寸处于被市场的顺向次级运动推动才可能获利。

因为仅仅是基本运动方向正确，但位置处于逆向次级运动时，可能仅仅是短期亏损；但如果基本运动方向做错了，那就不可能长期获利了。所以，顺势而为不但是基于道氏理论进行投资的最为看重的思想方法，更是技术派投资家的基本原则。因此，首先必须将顺势而为作为一项投资的基本原则。

二、顺势而为是一个必要条件

正如我们仅仅知道“知己知彼，百战百胜”并不能让我们打胜仗一样，在股票、期货市场中进行投资仅仅知道顺势而为是远远不够的，顺势而为仅仅是一个必要条件。

有过长期实战经验的参与者都会有这样的体会，仅仅依据基本运动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的方向投资并不一定能取得很好的收益，因为在基本运动发展的过程中，次级运动的调整幅度有时候在短期内是非常大的，所以只注重大势而忽略节奏的变化，是众多参与者难有好的绩效的重要原因之一。

在市场行为上，趋势总是呈现出一定的形态，而形态内部的波动并不总是与形态的方向保持一致。因此，即使你持有的头寸顺应了形态的大势，也不一定赢利，甚至由于次级运动级别的调整还将使得赢利大为缩水。

尽管基本运动的力量最大，但是我们能够直接感觉到的是次级运动，而两者的叠加结果就是我们通常所说的牛市、熊市。因此，我们真正能够顺应的是牛市或熊市的方向。实际上，许多投资大师就是这样做的。

登高远望看清大方向固然重要，但是再正确的方向也要一步一步脚踏实地地去执行，才能到达目的地。因此，在确定基本运动方向的基础上，把握顺向次级运动的方向才能做到真正意义上的顺势而为。解决的方法是建立一个系统性、一致性的具体投资原则。

三、顺势之势与而为之势

许多参与者认为，顺势而为表达的是一件事，其实不然。这当中表达的是两件事，一个是“顺势”，一个是“而为”。这两件事并非是在一个级别的趋势中进行，而是“所顺之势”要比“所为之势”大一个级别，因此才有顺大势之说。

比如我们沿着河边走，河流的走向就是我们所顺的方向，而河边的方向就是所为的方向，尽管河边的方向蜿蜒曲折，但是只要顺着河流的方向走，就不会因河边方向的蜿蜒曲折而迷失，即使被地面的凸凹不平所绊倒，也不会出问题。

“势”是一股推动力量，“势”是制造有利于自己价差的基础。尽管“为”也是一股力量，但是所“为”的力量要远远小于“势”的力量，要想让所“为”达到预期的效果，就需要借“势”之力。这是顺势而为的核心思想。因此，当所为之势与所顺之势方向相同时则为之，当所为之势与所顺之势方向相反时则弃之。依照道氏理论，所顺之势就是基本运动，所为之势就是次级运动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过学习道氏理论我们知道，首先是通过小势分析大势，其次才能再顺着大势做小势。这当中的难点在于，当大势与小势方向相反时，如何判断大势的方向没有改变。因此，对于没有真正认识三重运动原理以及不会分解趋势的人来说，顺势而为只是一种美好的愿望。

要想借势就必须知势，要想知势就必须分清大势与小势。其实，顺势就是顺应大级别的规律，逆势就是违背大级别的规律。只有认识大级别的规律才能谈得上顺势。不过，逆势通常并非是主观意愿，而是没有能力认识大级别规律的结果。

第二节　顺势而为的方式

一、三级趋势之间的从属关系

每次想到基本运动的时候，总是感到它是一股强劲有力但又深藏不露的力量，它所发出的深沉的地动山摇的声音掩盖住了其他所有细小的声音。正如《道德经》所说，人法地，地法天，天法道，道法自然。由此我们不难理解华尔街的一句名言："不要与趋势(基本运动)相对抗。"

低级别的规律服从高一个级别的规律，而且是逐级服从，但不会跨级服从。对于社会来说，个人服从集体，集体服从国家；对于三重运动来说，日常波动法次级运动，次级运动法基本运动，或者说日常波动服从次级运动，次级运动服从基本运动。因为基本运动才是最终起决定性作用的，所以只有参与者看清基本运动，才可以顺应顺向次级运动，并忽略日常波动。

二、三个级别趋势的交易地位

为了能够防范投资中的风险，必须在最小级别趋势中进行控制，而投资操作趋势的级别要比控制风险的趋势高一个级别。为了对投资操作有一个正确指引，预测的趋势一定要比操作的趋势高一个级别。因此，预测最大级别的趋势方向，为在低一个级别的趋势中投资而服务，再以更低一个级别的趋势为基础进行风险控制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于基本运动的力度要远远大于次级运动，所以道氏指出，最可能赢利的方向是顺应基本运动的方向，并可以很保险地忽视各种小级别的日常波动。在基本运动方向预测正确的前提下，只有沿着顺向次级运动的方向交易才能获得最大的收益。甚至在把握基本运动规律的情况下，即使忽略次级运动和日常波动，也不会严重影响投资的效果。因此，股价最大级别的趋势，即基本运动，是最为重要的趋势，是参与者获取战略性利润的基础。

由于仅次于基本运动级别的趋势是次级运动，也就是我们通常所说的调整或反弹，这既是最具欺骗性的波动，也是导致绝大部分参与者失败的陷阱，而这却是使得股市长期存在的基础。所以，前途是光明的，道路是曲折的。因此，仅仅考虑基本运动是远远不够的。由于次级运动的波动幅度仅次于基本运动，所以它的波动幅度依然很大，因此即使参与者在对基本运动方向预测正确的情况下，当遇到调整中的逆向次级运动时，就次级运动呈现的剧烈价格波动而言，参与者也有可能面临很大的风险。这就是次级运动的特点。

次级运动以下级别的趋势为第三级趋势，即日常波动。在三个级别的趋势中，最没有规律、最不能被把握的是日常波动。它是随机性很强的价格波动，是诱惑参与者不断参与的诱饵，也包括盘中即时股价的走势。

三、具体顺势而为的操作

华尔街在过去为自己归纳出来许多公理，其中之一就是“绝不能在市场调整时卖出股票”。当然，这里的调整是指指数在牛市中的逆向次级调整，而不是经济的不景气。但如果已经由牛市转为熊市，这则是一个糟糕的建议。因为此时的市场会在剧烈的次级反弹之后继续下跌，所以经验丰富的交易员将相应地再次卖空股票。在这种转势中，聪明的投资者和专业人士的反应是一致的。

顺势而为要清楚所顺之势和所为之势，基本运动就是所顺之势，顺向次级运动就是所为之势。具体的顺势而为的操作方式有许多种，比如：

第一，只有等到自己正在处于顺向次级运动时才会采取行动。参与者只参与顺向次级运动，而在逆向次级运动中只能等待机会。由于参与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者知道这只是次级的折返走势，而不是基本运动的改变，所以可以在信心的支持下，持有资金不动，渡过这段修正走势之后再入市。

第二，要把握自己在市场中相对有利的位置。由于只有把握好基本运动的方向，把握好头寸的位置才有获利的可能，所以要在牛市中的顺向次级运动的顶端平仓，在逆向次级运动中等待时机，等到逆向次级运动跌到位时重新建立头寸。

第三，如果是牛市，参与者可在逆向次级运动中卖空股票，并在修正走势的转折点附近平仓，然后以空头头寸的获利追加多头头寸的规模。尽管技术的进步，使得在现实当中，的确可以通过一些分析工具预测短期趋势，但是在基本运动的力量非常容易摧毁逆向次级运动的情况下，顺着逆向次级运动的参与者随时会有灭顶之灾，这些概率无法以数字表示。因此，在进行短线交易时，千万不要放松警惕。因为更高级别的趋势随时会吞没掉短线交易所取得的利润。

我们知道，任何买、卖行为如果不了解进、出市场的时机，或不根据次级运动来调整投资组合的结构，都会面临重大损失。尽管作为一位交易者，理论上也可以利用日常波动来提升获利能力，但很少有成功者。失败的关键原因在于，由于大级别趋势的力度要大于小级别趋势的力度，所以如果只专注于显而易见的小级别趋势，而忘记深藏不露的大级别趋势，一旦大级别的趋势发威，则必然吃亏。

思考题：如何分配在道氏理论三个级别趋势中的交易目的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章 以避险的方式应对尚未认知的大级别规律为原则

第一节 认识风险

一、风险的定义

每个人对风险的定义是不同的，而这里对于风险的定义是，没有机会改正错误的事情就是风险。

控制风险的能力是参与者必须具备的首要素质。任何一个参与者在长期的投资过程中都不可能没有失误，但这并不可怕，只要将损失控制在有限的范围内，或者为自己的失误预先留出改正错误的余地，而不至于使风险升级就行了。

为什么说超速驾驶很危险呢？因为超速驾驶使得驾驶员在遇到紧急状况时，没有处理险情的时间或机会。所以，风险也可以认为是没有给改正错误预留出余地。如果说没有预留出可能犯错误所付出的成本就是风险，那么就必须预留出能够改正错误的机会，否则就是冒险。

当前，不论是交易所、证券公司还是期货公司都在大谈特谈对投资者的教育。那么，对投资者应当教育什么？仅仅是知识和风险的教育吗？风险又来自于哪里呢？仅仅掌握方法、技巧、法律法规够吗？其实，真正的风险来自于错误的理念。

那么，“教育者”本人真的懂市场，真的懂风险吗？其实，在交易中赔点钱是非常正常的事，财务上的亏损并不是风险的真正含义，而真正的风险意味着没有给自己预留出改正错误的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、市场是一个不允许上诉的法庭

当一个3岁的孩子站在拳击台上时，如果面对的对手是泰森，是根本没有什么方法、技巧可言的。实际上，当你一进入市场，你所面对的是世界上最聪明的人，这才是真正的市场风险。因此，必须做好充分的思想准备，自己是不是有足够的智慧来应对它。

其中的问题在于，一种趋势不能像价值那样是“因人而异的大致指标”，它代表了非常明确的预测：或者更好，或者更坏。而对趋势的判断要么正确，要么错误。因此，预期是不准确的，为此就必须做好风险控制。风险控制就是事先为改正错误预留出余地，这是任何一个参与者要首先学习的。任何交易者都不能甘冒风险而置之不理。

就改正错误的机会这一点而言，的确是市场如战场，一旦你犯有重大错误，你将没有任何机会改正错误。尽管市场很少精确地兑现人们的主观预测，但市场的判决却是精确的，并且非常真实地给参与者带来损失，足以使人非常痛苦，而且还没有上诉的机会。

三、可控风险和不可控风险

由于我们可以将风险分为可控风险和不可控风险，所以风险控制的类型也可分为针对可控风险的控制和针对不可控风险的控制。通常，如果对最高到某一级别的风险能够控制，那么我们称这种风险为可控风险。通常意义的控制风险就是针对可控风险而言的。当可控风险进一步升级后将是无法控制的，这种风险就是不可控风险。所谓控制风险就是将风险控制在可控风险到某一个级别或更低一个级别上。因此，如果在交易中出现失误，必须将失误控制在可接受的范围内，这是参与者首先必须考虑的。

对于通常的参与者来说，尽管不利于自己投资的基本运动，在表象上是由逆向次级运动转化为顺向次级运动形成的，但是这个过程是非常微妙的，在对市场多级规律没有认识清楚的情况下，通常难以得出确定的结论。为了回避不利的基本运动所带来的不可控风险，一方面不要在逆向次级运动中交易，另一方面在顺向次级运动的交易过程中，必须将风险控

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制在即将转化为逆向次级运动的日常波动中。

针对基于道氏理论进行交易的参与者来说，日常波动和逆向次级运动级别的风险是可控风险，而基本运动级别的风险是不可控风险。

四、真正的风险来自于尚未认知的大级别规律

真正的风险并非来自于你直接看到的损失，而是来自于你背后的超自身的力量，或者尚未认清的大级别规律。比如，当你针对顺向次级运动进行交易时，逆向次级运动给你带来的损失并非是真正意义上的风险，对你不利的基本运动给你带来的风险才是真正意义上的风险。当然，只有看到大于次级运动的基本运动，才能在针对顺向次级运动投资的过程中，回避掉对你不利的基本运动所带来的风险。

在现实生活中，我们通常把不确定的事情称为不确定性，但是真正意义上的不确定性是，在当下，我们对大级别的市场规律还没有认识清楚。因此，接下来面对的问题就是，我们是否可以应对超基本运动导致的基本运动的变异，以及我们还没有把握的许许多多的规律，这些都将导致我们所面对的市场时常出现“意外”。因此，我们必须时刻想到还会有意外出现。

第二节　针对可控风险的控制

一、基于道氏理论进行投资的可控风险

可控风险的风险控制主要是针对逆向次级运动。不论是在牛市中还是在熊市中，中、短期的趋势都会出现较大波动，面对这样的趋势，如果处理不当就会出现较大的亏损。实际上，对于大部分参与者来说，投资的风险主要来自于逆向次级运动，特别是它在短时间内相当大的波动幅度。

尽管日常波动的幅度有时候也是比较大的，但是它的持续时间太短、把握性差，难以进行有计划的交易。对于基本运动来说，由于波动幅度过大，一旦转势，就已经没有改正错误的机会了，所以针对基本运动进行风险控制没有意义。只有次级运动，虽然比日常波动幅度大，但是持续时间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较长，在亏损幅度可以承受的情况下，在时间上也可以把握，即最大级别的风险只有来自于次级运动才是可控的。因此，在把握基本运动的前提下，风险控制主要针对的是逆向次级运动。

二、要避免保证金杠杆使得可控风险升级为不可控风险

当某公司的股价低于每股10美元时，只有1000美元资本的交易者是能够买到100股股票的。但是，当股价高于10美元时，仅有1000美元资本的交易者显然是不能买到100股股票的。这意味着按照票面价值以1000美元买进100股股票，这些资金是根本不够的。问题在于经纪人希望找到生意，于是他们告诉初学者，如果他能保证公司在出现波动时得到补偿，那么10%的保证金就已经足够了。

你一定要用尽一切办法摆脱这种保证金的观念，才能达到更完美的境界。如果你正在经商，或者你和依靠你的人必须靠投资收入生活下去的话，那么你应该把投机损失限制在不会让你非常悔恨的水平上。这么说或许有些偏激，但其中却有许多合理之处。因为当我们超过自己的能力去冒险，期望得到某种以前没能得到的东西时，赌博就已经开始了。

我们现在已经知道次级抵押贷款几乎就是一个骗局，而2008年8月美国次级债危机全面爆发，雷曼兄弟公司就是在这一年因次级债交易造成了严重亏损，于9月15日申请破产保护，结束了158年的经营。这属于银行贷款购买房产政策而引起的一系列问题。

道氏早就指出："如果一个人以10%的保证金买进100股股票，当股票下跌2%时卖出，那么他将损失(包括佣金)1/4的资本。"虽然道氏过于谨慎了，但是他又正确地指出：如果这个人当初全额买进100股，虽然也会受到巨大损失，但是只要他当初认为股价严重低于价值的判断是正确的，那么平均起来看他最终仍将获利。

然而在金融市场，许多可以避免的损失都是由于对保证金数量的错误理解而造成的，这个问题在期货市场显得尤其突出。在期货市场，由于会出现因保证金不足而导致的穿仓，并因此而被迫斩仓的行为，并且这种行为导致了本来不应有的交易及市场变化，更加大了投机。这就是为什么期货比股票的波动性更大，并且交易更具有投机性的一个原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于保证金交易对参与者的危害极大，所以必须考虑保证金的负面问题，并且一定要尽最大的可能来降低杠杆。尽管存在着很明显的潜在利润，但是由于较高的杠杆效应，会使大多数投机者，包括许多资深专家，都是以输家而告终。因此，即使在股票投资中也不要透支，要小心！而在期货市场的保证金交易中更是要小心！小心！再小心！

这里可以推荐的原则是：在现货市场金融化的环境下，将金融市场现货化，以避免保证金制度使得低级别的风险升级为高级别的风险，以及使本来属于可控风险升级为不可控风险。

三、“赌徒输光”理论

有一些工具能够显示出随机方式的危险性，其中最为有趣的工具是“赌徒输光”理论。这个理论中最基本的原则是：这种关系具有非线性的特征，在“赌徒输光”理论中的杠杆和亏损概率的非线性特征证明了这一点。

为了便于理解，我们可以借助“赌徒输光”理论中的基本公式，它表明在盈亏机会均等时（即 50％的赚钱机会和 50％的亏钱机会），经理人把基金所有的钱亏掉的概率 Q 可以用下面的公式来近似表示：

$$Q = 1 - \frac{K}{B}$$

其中：B 是经理头寸的名义价值；K 代表对冲基金的资本。

当杠杆比率超过 9：1 时，经理人把投资者的全部资本亏损掉的概率会迅速地向 100％收敛。相反，如果没有任何杠杆，经理人把投资者所有的钱亏损掉的概率则取决于市场中原有的可能性——50％。

通过使用“赌徒输光”理论，我们还可以确定一名经理人把投资者的钱亏损掉的速度。基金的存续时间 D 是所使用杠杆比率的函数。D 可以用下面的公式来近似表示：

$$D = K(B - K)$$

其中：D 代表基金的存续时间（*duration*：用年表示）；B 代表经理人头寸的名义价值；K 代表基金资本的大小。

假设这些头寸以小时为单位进行重新估计，公式告诉我们，如果一位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经理人管理着 1 亿美元资金并且使用 3∶1 杠杆比率，那么我们可以预计他将以 67％的概率，在 2.31 年内把投资者所有的钱损失殆尽！这个前景对于投资者来说是令人沮丧的，尤其是用其他实际的和理论的数据对此加以证实之后更是如此。

四、尽量少做卖空交易

在期货市场中，参与者常问：做空好还是做多好？通常情况下，由于下跌趋势比上涨趋势更剧烈，所以对于能够做空的期货市场来说，似乎做空交易“赚钱更快”，于是也出现了一些专门做空交易的参与者，结果使得有人认为牛市中的调整是由主动卖空导致的。在此，我们暂时不分析调整趋势的原因，仅从做空交易的风险性来考虑。

我们可以引用巴菲特的一句话：“尽管卖空交易没有任何罪过，但如果你以 20 美元的价格买入某样东西，你的损失最多也就是 20 美元，但如果你在 20 美元的价格卖空，那承担的风险将是无限的。”因此，在理论上，做空的风险是无限的。

尽管在有股指期货的帮助下，参与者能够在长期对优质股票投资的同时，可以利用股指期货的保值操作对短期的风险进行回避，但必须要知道的是，如果仅对股指期货进行投机性交易，面临的风险是非常大的，特别是卖空交易。因为卖空交易的风险更大，所以尽量少做卖空交易。

当然，在长期的实践中，我们的经验是：做空赚钱快，但是赚钱少；做多赚钱多，但是赚钱慢。这似乎又陷入了一个哲学问题。

五、真正的高人总能将风险限制在最小程度

由于股市的确存在巨大的风险，在承担风险的同时也存在巨大的获利机会，所以市场既可以为我们带来利润，也可以为我们带来损失。因此，做股票要想长期持续获利，关键是趋吉避凶或者也可以叫趋利避险。吉凶之间此消彼长，在论述一个方面的同时，一定要考虑另一方面。赚钱不要比速度，止损要比速度；不比谁赚得多，要比谁活得长。

在一般性的交易中，赔赔赚赚的倒无所谓，因为这些往往是趋势处于量变过程中。但是，在历史性趋势中的关键阶段是不能犯错误的，因为此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时是趋势处于质变的时刻，否则很有可能一辈子再也无法翻身了。实际上，真正的高人做事情都是有预见性的。关于防患于未然当中的哲理，在《扁鹊见魏王》的故事中最为典型。

有一天魏王召见扁鹊。魏王说："听说你们家兄弟三人都擅长医术，谁的医术最高明啊?"

扁鹊老老实实地回答："我大哥医术是最高的，我二哥其次，我的医术最差。"

魏王惊讶地问道："那为什么你天下闻名，而他们两人却默默无闻呢?"

扁鹊说："因为我大哥给人治病，总能做到防患于未然，病还没有显出征兆，他就手到病除了。而病人甚至都不知道，他在给病人去除预先的病。我二哥给人治病，是在病兆初起之时，他一用药就把病除去了，大家总认为他能治的是小病，却不知道这个病发展下去会要命的。我的技术最差，因为我只能在人生命垂危时，才出手治病，但往往能够起死回生，所以名扬天下。"

扁鹊的大哥是治病于病症未现之时，是一位真正的高人；扁鹊的二哥治病于病症初现之时，算是一位高明的医生；扁鹊自己只能在病情危急的时候，启用起死回生之术，算是一位"救火大队长"。扁鹊所做的工作，很多时候是在弥补，因为他弥补得好，所以声名鹊起！而他大哥、二哥却被我等俗人遗忘了。这或许又涉及哲学问题了。

只有防微杜渐，才能避免风险升级，但对于不利情况的发展是属于大级别规律还是小级别规律的判断才是最为重要的。一旦发展到大级别规律的事件时，往往再采取任何措施都为时已晚了。不过，要对此有一个清晰判断的前提是，必须对大级别的规律有所认知。而对大级别规律有所认知的人已经属于高人了。因此，只有真正的高人才能将风险限制在最小程度，从而达到防患未然、趋吉避凶的目的。

六、小心背后的那个"黄雀"

人类目前只能控制的是像天气这样的低级别风险，而像地震这样高级别的风险几乎是无法控制的。这类问题就如同曹操一辈子犯了许多错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误，遇到的风险都没有危及他的生命，因为曹操犯的是小级别错误；但是关羽只犯了一个“大意失荆州”的错误，就身首异处了，因为关羽犯的是大级别的错误，所以使得风险处于失控的状态。因此，风险的可控和不可控与风险的级别有关。

当你作为螳螂在捕蝉的时候，真正的风险不是蝉跑掉，而是螳螂在捕蝉的时候，如果不知道黄雀在后，那你将很快会被黄雀吃掉。为了防止被黄雀吃掉，螳螂在捕蝉的时候一定要小心谨慎，随时注意周围的黄雀。在股市中，在基本运动的驱动下，逆向次级运动转为顺向次级运动之时，也是“黄雀”出现之时。

第三节　针对不可控风险的控制

一、君子不立危墙之下

首先，这属于心理上的准备，要求参与者时刻保持谨慎地操作；其次，随时针对各种投资操作的结果做好预案。你以一种有防备的、谨慎的以及完全的注意来取得想要得到的东西时，就会是相当可行的。常言道：“小心使得万年船！”

在大自然面前，人只有服从，毫无办法。在自然灾害面前，在重大疾病面前，人是多么的软弱无力。从这个角度讲，真正的风险是无法防范的，如同人们遇到重大自然灾害以及灾难性事件一样，非自身力量可以避免和摆脱的。

即使像老虎这样处于食物链顶端的王者，也不能轻易离开赖以生存的大山，此所谓虎落平原被犬欺。我们能够做到的只是居住地点远离地震带，即不要主动将自己置于危险的地步。

尽管不可控风险来自尚未认知的大级别的市场规律，并使我们知道只有真正全面地认识市场规律才能达到投资的效果，但是我们不能等到所有的规律都研究透彻之后再进行投资。况且，理论与实践本来就是相辅相成的，认识规律本身就是一个学习、实践，再学习、再实践的过程。

即使我们对市场规律已经认识到了一定程度，也还是存在没有认识的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规律，而当那些没有认识的规律发生作用时，就会出现风险。因此，参与者打算真正成功地进行投资，就必须学会控制不可控风险。参与者规避不可控风险的办法，主要包括心理上的准备、资金管理、谨慎交易等方面。

由于在股市中，我们能够防范的风险是相对基本运动低一级的风险，而相对基本运动高一级的风险也是无法防范的。所以，一方面要加强学习，以提高对市场规律的认知度；另一方面，对于确实不了解的市场要远离一些，时刻要使自己得到很好的保护，使自己处于相对强势。此所谓“君子不立危墙之下”！

二、及时采取回避措施

在风险巨大的市场面前，首先要学会在恶劣的环境中谨慎行事，因为生存是第一位的。对于没有经历生存危机的人来说，很难体会到这一点。在市场中，由于真正的风险是无法防范的，而这种情况又会随时出现，所以假如参与者处于市场极其动荡的时候，如同人身陷于沼泽之中，不能乱动，只能等待救援，否则将会越陷越深。

在风险来临之时，先要避其锋芒，以退为进，然后在风险的锋芒退却之时，也才是以柔克刚之时。如同“陷在流沙中挣扎”，越是挣扎，下沉得越快。其实这个时候，大家都不动才是上上之策。

就一笔交易而言，预测的结果是可能性，而不是必然性，这使得投资必然会伴随风险。因此，非常重要的是要知道和做到风险控制。这当然要涉及资金管理和操作能力等方面的实战问题。甚至如果一笔交易不能立即获利，就显示市场表面之下的根本情况有可能发生变化，最好也先迅速出场。而认定趋势对自己不利的时候，更要坚决离场，这样才可能有把握反手再做的机会。

当买进某种股票后，价位开始下跌，如果下跌太深，将会给参与者带来巨大的损失，所以此刻止损无疑是股票参与者抵抗市场风险的有效法宝之一。特别是在期货交易中，用止损和止赢指令更是保持建仓成功之根本。此时的策略是，打得赢就打，打不赢就跑。三十六计，走为上策。要当投机市场的“范跑跑”，千万不要当你撤退我掩护的“市场英雄”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、风险控制技术的极端重要性

由于更大级别的规律难以把握，所以不论是在个人层面上还是群体层面上，他们都可能犯错。因此，在金融市场，保守派才是最大的赢家。出色的防守、控制风险、保守交易，在任何方面都尽心尽力是大师们生意兴隆之本。为了防止重大失败，特别是防止阶段性成功之后的重大失败，关键是谨慎交易。也只有你总能避免重大失败所造成的致命性危害，你才能抓住机会，获取利润。

实际上，即使在基本运动方向判断是正确的，就逆向次级运动呈现的剧烈价格波动而言，任何买、卖行为如果不了解进、出市场的时机，或不根据次级运动来调整投资组合的结构，都会面临重大损失。这说明风险控制技术的极端重要性。正是由于这一点，专业投资家才需要灵活使用诸如市场测试技术、加码技术、减码技术、投资保险技术等，以求最大限度地控制风险。

四、保持宽松的财务状况

正如生活当中给我们的教训——“话不要说得过满，事不要做得过绝，任何时候不要过于极端”一样，在投资过程中，对资金的使用也要给自己留出一定的余地，以便在出现失误时有足够的时间和空间来改正错误。

20 世纪 20 年代，银行往往贷款给那些焦急等待华尔街最新热点的参与者，银行贷款用于购买证券的金额从 1921 年的 10 亿美元上升到 1929 年的 85 亿美元。由于贷款是由股票市价来支撑的，当股市暴跌时，一切就坍塌了。当然，美国《证券法》颁布后，保护了个人投资者不再受经纪人的欺诈，使得目前靠保证金买证券的做法也比过去大大减少了。

道氏指出：“投机者可以避免从一开始就陷入财务困境中的方法是，把自己的交易限制在与资本相比较为合理的水平上。这个水平能为他保持清醒的判断力，能够在遭到损失后迅速退出来，或者在上涨时积累利润，或者把投资转向其他股票。一般来说，能够使他在得知自己的安全系数低得只能面对损失望洋兴叹的时候，仍然保持轻松无畏的面貌。”

资金管理的原则，就是在做资金计划时必须留出宽松的资金，以应对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的意外变化。适当的资金管理，无疑是投资成功不可或缺的一环，目的就在于留有一定的容错余地。

五、预测市场的真正意义在于防患于未然

即使参与者把握了一定级别的规律，也不可能达到对具体时点价格的“精确化预测”的目的。以精确化预测为目的也通常得不到好的效果，并使你在投资过程中始终处于不利的地位。只有避免进行“精确化预测”，才能避免日常波动的干扰，并把基本运动的规律性作为主要把握的对象。因此，预测市场真正的作用和更大的意义在于避凶，并设法发现和设法规避尚未认知的大级别规律引发的风险，使我们可以在投资过程中防患于未然。

六、要不断对尚未认知的大级别规律进行研究和总结

根据三重运动原理，股价或指数趋势的多重性所体现的是市场运动规律的多级性。或许是由于目前技术分析手段的局限性，技术分析能够把握的最大级别的规律仅仅是基本运动，之所以市场会出现意外，是因为次级运动和日常波动的规律还没能被我们完全把握，因此我们目前还不能断言次级运动和日常波动中没有规律可循。但是更为重要的是，或许是历史的局限性，我们对比基本运动级别更大的超基本运动的认识也是极其肤浅的，因此在理论研究方面我们还有许多工作要做。

正如我们之所以对地震现象很难预测一样，就是因为它深藏在地层深处，深至人力所不能及的地步。同样，基本运动的深度也远超出我们的想象，并非通常简单的技术分析就能鉴别出来的。目前无论采用多么高超的技术分析和多么先进的系统分析方法都会有意外，更何况任何技术指标本身也不是完美无缺的。如果仅仅依赖这些工具进行实际投资交易，而不进行风险控制，将是极其危险性的。

尽管技术分析是寻找股价波动中有规律部分的最强有力的工具之一，使得参与者可以在高度随机的价格波动中寻找到有规律的部分，但仍然有把握不住规律的时候。而真正的风险是尚未认知的大级别规律所带来的不利因素。也正是因为尚未认知，所以不可控。因此，目前的技术分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析所揭示的只是某些级别的规律，而要想真正控制风险，还需要进一步总结大级别规律，并对更高级别的规律进行探索。

由于目前依然存在尚未认知的大级别规律，而真正的风险就是那些尚未认知的大级别规律引起的，所以我们必须在避险的前提下才能图利。因此，我们必须以规避风险的方式去应对尚未认知的大级别规律为原则。

七、放弃应该放弃的是一种人生智慧

如果一个人从一开始就清楚，他不可能获得世界上所有的东西，只能获取依靠他的能力能够获取的东西，因此必须要放弃依靠他的能力无法获取的东西。而且，如果他知道依靠他的能力能够获得什么，不能获得什么，那么他将是一个真正聪明的人。

由于技术分析最终的目的是为了确认股市基本运动的规律，进而顺应基本运动的规律进行操作才能赢利，所以利用技术分析防范风险不仅是保护资产不受损失的方式，更重要的是一种探索高级别规律的方式。因此，成功的止损撤退就是把握规律的胜利。这意味着，要想把握市场规律就必须付出一定的金钱，换言之，获取任何东西都要付出相应的代价。因此，要想投资必须建立勇于承担风险的意识。

投资之所以可以赚钱，就是因为市场有规律。所以，当有人具备了认识市场规律的能力，并具有承担风险的能力，以及已经承担了一定的风险之后才有可能赚钱。对于已经认识了一定程度市场规律的人来说，在认识市场规律的过程中也强化了市场规律；而对于认识规律还不够火候的参与者来说，则需要在探索规律的过程中承担一些风险。换言之，能亏多少钱才能赚多少钱。

如果以“只有能够给予的人才能算好人”作为评估标准，真正的好人并不多。当一个人学会放弃之后也就提高了做人的境界。当为别人提供追逐利益过程的时候，也就是实现自身价值的时候。这是大利与小利的区别。智慧意味着放弃一些东西，放弃应该放弃的东西是一种人生智慧，包括放弃权力。其实，人类所拥有的权力，更多的是犯错误的权力。这个问题如果你想明白了，你从今以后的生活将会非常豁达。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章 建立适合自己的赢利模式

第一节　要形成自己独到的观察视角

一、抱怨是最没用的行为

我们时常看见，在市场上呼喊“新股对市场压力太大”的人，往往就是那些天天都在申购新股的人。可以说，之所以新股压力大，就是因为二级市场总有接盘。再比如信息披露问题，大众参与者总是抱怨信息披露不及时、信息不对称等等。那么不妨要问一个问题：大众参与者如果真的得到全面、及时、准确、真实的信息，就一定都能赚钱吗？

笔者经常在股票大厅里见到这样的参与者，一旦出现由于各种各样的原因导致自己的账户出现大幅亏损情况，他们在 1 分钟之内就能找出 1 万个亏损原因，但没有一个是针对自身问题的。作为市场参与者，面对股市当中的事件、风波所引起的价格巨幅波动我们都经历过不少，但当我们遇到这些股市动荡时，应当以什么态度面对呢？是抱怨有人操纵市场，是抱怨政策多变，还是抱怨交易所不规范，法律法规不完善呢？

其实，做股票最忌讳的就是抱怨。**尽管道氏面对的是市场中的各种事件、不规范的行为，但他不是抱怨市场不规范、法律法规不健全、人为操纵市场等，而是从混沌的市场中发现规律，再用规律指导实践。**因此，伟大的道氏通过股价在投机事件过程中变化的情况，总结出众多的市场规律，并为我们总结出了一些分析市场的思路或方法。不过，这是先驱者为我们指引的方向，真正的光明大道还需要我们自己去走。

汉密尔顿在《股市晴雨表》中指出：“回想起自己当时所承担的责任，我必须感谢道氏理论，是它的正确性使我在恶毒的攻击面前挺了过来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

造谣者总认为华尔街是不可饶恕的，因为当他犯错误时华尔街总是正确的。最轻的指责认为华尔街‘在罗马处于大火之中时却对此不闻不问’，而普遍的观点都认为当时存在着赌徒式的罪恶的操纵行为。然而，在熊市时期以及从熊市向下一次牛市转化的时期，这种指责总是要出现的，但其实，操纵行为是可以忽略的因素。”

这个论断给我们的更大启示应当是：如果我们遇到市场中的一些操纵现象，我们是抱怨市场不公平、不规范，还是发挥我们的智慧去总结经验、发现市场规律呢？**值得我们学习的是像投资大师巴菲特那样，总是列出自己的失败和错误记录，却从不做任何辩解。**

二、对许多事物要有自己的定义

索罗斯说：“你对抽象理论越是能潜心研究，那你的具体实践就越显得得心应手、游刃有余。”几百年来，真正伟大的投资家均在经典投资理论的研究上有重大突破，并且他们在自己的投资理念、投资哲学的认识上也都有独到之处。因此，要想全面深刻地把握趋势分析，就必须在探寻趋势背后的基础理论和哲学思想等方面有自己的独创。

当然，探寻理论不可能离开实践，而在实践中要独立思考，往往又可以改变以往的观点或者在公众中流行的观点。比如，在公众眼里，高脚杯是用来喝葡萄酒的，但是笔者却用来沏茶当茶杯用。用高脚杯喝茶不但可以从 360°的任意方向拿杯子，而且还可以用食指测温度，以避免烫嘴。换用普通的马克杯泡茶的时候，尽管握住杯把可以避免烫手，但必须要选择方向，而且由于不清楚温度如何，很容易烫嘴。另外，用高脚杯泡茶还可以欣赏飘动的茶叶，并成为书桌上的一景，妙不可言。

我们不要被公众的定义所限制，必须依靠自己的独立思考。正如罗杰斯说：“亲历见闻可以打破以往的观念。”一个人要想获得真正意义上的成功，就必须形成自己的价值观或者思想方法。因此，真正的投资家对于抽象的理论都有所创新。

三、市场是最公平的

“人为操纵市场”需要从两个方面来理解：一个是；完全自由市场的基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本运动是不可以被人为操纵的；另一个是，受到政府严格管制的商品是非市场化的，并且受到政府完全控制的市场并不是真正意义上的市场。

我们喜欢市场。一个人或一个企业，如果做出来的东西不是为了自己使用，只有拿到市场上才能实现价值。它的价值只有在市场中交易才能立竿见影地得到正确的评估。如果正确就赢利；如果错误就亏损。必须要由市场来评判自己分析的对与错，以及投资水平的高低，因为历史证明市场的评判是非常公正的。

由此，我们必须树立的理念是：市场是最公平的。假如没有这个基础，我们又何必进入股市呢？一旦进入股市就必须确信市场是公平的，否则就不要进入股市。因此，我们不要过分追究市场是否被人为操纵。如果认为市场不公平，完全可以退出，毕竟现在是法制社会，没有人拿枪逼着你进入股市。我们应该相信市场是最公平的，这既是一种信念也是事实。

四、参与者最应该关心的是自己对自己的评价

2009年6月26日对于全世界的歌迷来说是个不幸的日子，因为迈克尔·杰克逊死了，终年仅50岁。杰克逊是个不幸的人，因为他希望更多的人承认他。但遗憾的是，他做了那么多真实的好事却没人能记住，人们能记住的是一些没有依据的谣言，这些谣言毁了杰克逊的一生，甚至可以说要了他的命。尽管这些不是导致他死亡的直接原因。

在他死后造谣者才良心发现，把真相公之于众，但是世人还是将信将疑。即使人们相信了，但这有用吗？他已经死了。当笔者在电视里看到杰克逊安详地躺在灵柩里的时候，真想对他说："老兄，你好傻呀！"其实，一个人只要自己承认自己就行了，不要标榜自己，不要刻意做好人。这既是处世为人之道，也是从事投资的人士应有的素养。不要像杰克逊那样。

其实许多人从本性来讲并不适合从事投资行业，他们所做的事情更多地是为了让别人承认自己。比如，将一件事情做好是为了得到领导的表扬，得到众人的赞扬、喝彩。但是，对于做投资来说，别人是否承认你并不重要，重要的是首先自己要承认自己，然后自己要被市场承认。如果从事投资行业，目的是希望得到别人的承认，结局将会像杰克逊一样。

巴菲特常说："我并不在意别人如何评价自己的投资，我只关心交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本身。我尝试去了解，我尝试去思考这单交易在10～20年后会是什么样子，以及它的预期。如果我觉得不错，并且价格也有吸引力，我就会购买它。”

对于经验不足的参与者来说，向专家咨询固然是一个捷径，但必须要清楚地知道，专家们也经常犯错误。这一点罗杰斯说得更直白：“不要相信投资银行的话。成功的投资家是只为自己投资的，他们只为自己做研究。”

《股市晴雨表》中有这样几段描写：“我们常见的是这样一种投机者，他们赔钱是因为忘了当初进入市场的原因。我认识一个这样的人，他问我对阿奇森铁路公司普通股有什么看法，于是我对他说明了这家公司的前景，说明利润率足以支付股利，并介绍了那个地区铁路的基本情况。他最后认为这种股票（此处仅是举个例子）很便宜，并买进了一些。如果他向经纪人支付了足够的保证金或者立即付全款，并且对日常波动置之不理，他很可能会挣钱。但是他总喜欢听各种流言，尤其是那种关于‘交易员抛售’‘国会调查’‘可怕的罢工’或‘农作物歉收’等方面的消息。他忘记了市场在确定股票的未来价值时已经考虑到任何可能性。因此，一次小波动就使他变得紧张起来，于是卖掉了股票并决定再也不征求我的看法了。我至少希望他如此，但是不幸得很，他没有。他又一次找到我，想看看我能否推翻他以别人的观点为依据得出的判断。”

投资者的成功是不需要别人来承认的，市场就是最好的评判投资者成功与否的裁判。巴菲特曾经告诫追随自己的投资者们，他非常愿意与别人分享他的投资理念，但是不要盲从任何人，包括他本人。因为每个人在市场中所处的级别不同，所以不论是价值判断还是投资方法都会大相径庭。因此，作为一名成熟的投资者，不要在意别人如何评价自己的投资，只关心自己的交易，尝试去了解，尝试去思考正在进行的交易是否符合自己掌握的规律，而没有自己的视角就意味着失败。必须避免从众心理，并独立作出判断。

因此，在投资期间，参与者要使自己保持“隔离状况”，这与保持分析的清晰和高质量是息息相关的。去和他人共享交易策略和市场观点是没有意义的，更不要听信同行的话。当然，能够对市场进行正确判断，同时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

又能坚持自己意见的人并不一般。同时，也只有牢牢地掌握了这一本领，你才能赚大钱。实际上，坚持自己的观点无疑也是非常困难的。假如你的观点是错误的，你必须为此付出代价。这才是世界上最难学到的。

五、没有任何事情可以代替独立思考

事物的发展是螺旋式上升的，历史和现实必然有所不同，因此人不会两次踏进同一条河。所谓“历史会重演”的论断需要聪明的投资者客观辩证地看待和思考。在市场上，过去和现在、国外和国内都是不同的，如何正确分析和理解市场，如何正确合理地运用资金在股市上投资，需要每个参与者在面对趋势的时候进行独立深思。

投机成功的要素包括三个方面：拥有可操作的资本、发现交易机会的能力以及信心。其中，发现交易机会的能力主要来自于独立决断的能力。由于交易大师们都具有独立决断的能力，所以他们不愿意与别人讨论市场。尽管很多人认为他们很固执己见，但许多事实证明，他们选择正确的交易部位远比赚钱更为重要。当然，交易大师们对自己的选择并不自以为是，他们的观点也时常多变。

尽管我们研究市场的依据是客观的，但是在我们的大脑中所形成的对市场的认知是主观的，是因人而异的，这是独立思考的结果。因此，没有任何事情可以代替独立思考。只有独立思考才能创新。尤其是，当每个人都能看清价格为何变动的时候，那么机会在这种变动中将不会持续很久，这就再次说明股票参与者的成功是不需要他人承认的。

六、建立自己的投资哲学

任何领域的学问研究到一定程度，最终都会涉及哲学，投资也不例外。因此，拥有一套投资哲学是投资成功的根本。你必须彻底理解、坚决信奉并完全忠实于自己的交易哲学，否则就很容易被市场情绪左右，变得不是过分贪婪，就是过分恐惧。以自己的投资哲学为准则，不仅在市场出现振荡时可以克服恐惧，不至于去错杀股票，相反还可以利用市场的错误获得非常好的投资机会。

作为一种谋生的手段，一个人需要一定的技能甚至是绝技以建立起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个技术屏障，使得自己能赚到的钱尽可能不让别人赚到。但是，作为一家大型企业，必须有一定的核心价值才能发展壮大，而不能仅仅依靠技能。其实，中国的股票参与者从来都不缺少投资的方法和技巧，真正缺少的是核心价值观。

或许我们会认为可口可乐有什么神秘的配方，但是我们如果得到它的配方就真的能开一家那样的公司吗？这样的设想显然非常可笑。原因是：方法好掌握，理念却难学。我们真正需要学习的是人家的经营理念。麦当劳是道·琼斯30种工业股票当中唯一的一家餐饮类公司，本质上经营的是一种标准化的服务，甚至包括价格在内，在北京和在香港吃麦当劳基本上是一个价。而中国的餐馆经营的是所谓风味、特色，但哪一家的规模能比得上麦当劳呢？

企业的核心价值是独特的经营理念，有利于多方面、深层次地满足消费者的需求。作为为实体市场提供资金的投资者，如果要想得到回报，就必须在适合自己的项目中充分发挥自己的智慧，这样才能构建自己的核心价值观。公司经营如此，股票投资亦如此。在这一点上，股市与实体市场投资没有什么区别。

其实，一切正确的理论都包含着哲学思想，其中辩证思维思想是其重要的组成部分。一套科学的趋势分析方法的背后一定有着深刻的理论基础和哲学思想，而缺少哲学思想的趋势分析很难有较强的生命力和较高的实用价值。因此，一个优秀的投资者必须建立自己的投资哲学，确定适合自己的核心价值观，而不要盲从于任何人。

第二节 建立属于自己的市场权力

一、世上没有一味包治百病的药

巴菲特说过："我们还是会看到泡沫的，人们总是会走过头的，每个人都会，若大家同时走过头的话，我们就会看到泡沫从房地产漫延到网络，以后还会有别的。人类的思维方式决定了我们会对周围人们的情绪和行为有所反应。当我们看到别人靠卖贝壳、卖花苞可以赚钱时，我们就会想

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己也可以同样赚钱。如果能够在别人狂热的时候，自己保持冷静，当然最好，但问题是人类的思维就是，在那种时候只有非常少的人能够看清未来，只是没有人会注意他们，听他们的，所以泡沫还会出现，但并不意味着世界末日来了。”

我们知道，由于周围情景会对人产生影响，所以消息对市场的影响因环境的不同而不同。也许绝大多数人是为了自己免遭伤害而服从命令的，这与品德无关。但是在股市中，你必须控制你的情绪，如果你是一个情绪化的参与者，那么你一定是失败的参与者。只有将自身的实力结合自己可以把握级别的规律，才能形成适合自己的行之有效的方法。同时，方法还必须能够跟随市场的发展而升级才能算是有效的方法，否则就会随着市场的发展而被市场淘汰，而参与者本人将永远在市场中扮演失败者。

由于市场的复杂程度绝对不是任何单一指标所能够应付的，所以也就没有任何工具可以保证我们能够很容易地赚钱，这个问题就如同世上没有一味包治百病的药一样。其实所谓治病之良方在于因人而异，因病而异。世上根本就没有一味包治百病的药，只有百药治百病。

二、创新意味着建立属于自己的权力

笔者在一本介绍用纸牌赌博的书中见到一段话，大致意思是：在纸牌的赌局中，你必须有你自己发明的抽老千的方法，你才能获胜，否则必输。其中表达的意思就是，世界上没有一套永远固定不变的赚钱的方法。

在学校里，老师之所以是老师，是因为老师可以不断创新发展，而学生只能学到老师研究的成果。因此，学生如果不能举一反三地独立创新，将永远赶不上老师。当人们寻找发财致富之路的时候，许多人关注的是成功人士是通过什么方法致富的，似乎只要知道别人发财的方法，自己也可以模仿人家的方法发财。但实际上，如果真的模仿人家的方法并不能致富，究其原因在于，财富的源泉来自于人家的思想方法、投资哲学以及人生智慧。

学习投资方面的知识以及成功人士的成功经验固然应当，但是纯粹的模仿永远不可能真正成功。要想在股市投资中成为真正的赢家，你必

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

须总结出属于自己的分析、预测以及运作股市的模式。

以纯粹的铜加工行业为例，目前可以赚到的加工费呈逐年减少的趋势。其主要原因在于，各大企业正在实现产业垂直一体化——有实力的矿山企业收购下游加工企业，或者有实力的加工企业收购上游的矿山企业，这使得产业链条上主要以获取中间加工费为收入来源的企业的利润越来越少。这种产业格局的变化是非常微妙的，如果你的企业在产业环节中处于不利地位，将永远被动挨打。

由于在铜产业链条中，资源无疑就是获取财富的权力。铜产业实现垂直一体化的进程使得加工费大幅下降，而加工费的大幅下降又迫使产业链上的企业结构进一步向垂直一体化调整。在这个拼实力、拼耐力的过程中，到最后谁还站着谁就是巨人。铜价的动荡实际上也对调节产业结构起到了推波助澜的作用。透过价格格局的变化看清整体产业结构的变化是笔者进行市场分析的目的之一。

由于市场总是在变的，历史也是会被打破的，所以市场没有一种不可改变的教条。所谓方法，其实就是充分发挥自身智慧，结合市场变化的特点，再结合参与者自身的特质，对投资对象的特殊习性进行充分认识之后，研究一个适合自己的交易策略。只有这样才能做到：赚自己的钱，让别人去赔吧！

方法的价值在于创新，创新意味着建立属于自己的权力。投资赢利是需要通过智慧建立的一种权力。当然，创新是一个认识自己、认识市场的循序渐进的过程。同时，创新需要以道法自然为基础。道法自然就是以自然为道，而过度创新就是胡来，甚至有可能走向邪门歪道。

三、适合自己的赢利模式只有自己去发现

许多新手非常相信自己的眼光，认为自己是最优秀的，并确定自己一定能赚到钱。当然，这是可以理解的，否则他们就不会进入股票、期货市场了。不过，这对于老练的参与者来说是建立在独立思考基础上的，而这对于新手而言更多的只能叫做自负或者无知。

假如你想当运动员，那么是参加长跑、短跑，还是跳高、跳远呢？要想得到正确的答案，既要结合个人的兴趣爱好，又要结合自己的身体条件，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之后才是他人的指导或指点。这当中最重要的是自己对自己要有一个深刻而正确的认识，假如选择的运动项目和自身的条件不相适应，那么你再怎么努力都不会有非常好的结果，因为只有自己才能确定自己适合做什么。但是，不太成功的交易者一般选择的交易方式都与其性格相左。

初学者更喜欢寻找直接利用股市规律的方法。甚至有人总是在问：在哪里进，在哪里出；或者什么时候进，什么时候出。而自己却不愿意动脑子思考问题。其实，并没有一个确定的工具、指标或者系统能够自动直接地为你发现一个即将走出的基本运动。即使许多晦涩难懂的公式、计算机程序或者股价行为等闪现出的信号，也不会使你成功。因此，不可将自负和无知当做独立思考。相反，一个成功的参与者必须具备良好的判断能力，同时必须把基于这种判断的市场行为同盘旋在市场中的极易传染的情绪隔绝开来。

道氏理论的主要作用就是帮助参与者建立股市分析的基石，以帮助他们建立起自己的分析市场的原则和方法。汉密尔顿不止一次地指出："道氏理论只是提供规则和指引，使你可以更好地做你自己的研究工作。"其实，看书学习也好，参加培训班也好，这些都只能帮助你建立独到的模式，但要真正找到适合自己的交易模式则必须经过自己的努力。尽管世外有高人，但是世外高人只能帮你指点江山，而不能帮你打江山。

四、业余个人参与者可以保持良好的心态

当一个人每月收入不确定的时候，会感到今后的生活没有保障。在这种情况下，无论有多么高超的技术、技巧，都不可能使他保持良好的心态。不论是机构还是个人，当股市中的赢利成为其唯一经济来源的时候，市场的大幅波动必然会引起心理的巨大变化，所谓保持良好的心态也就无从谈起了。因此，以股票投资作为职业必然会极大地影响心态，这也是机构投资者的劣势。

作为个人参与者，我们是否有优势呢？或者说个人参与者的优势在哪里呢？许多成功的投资者认为，他们赚大钱之后不离场的原因是，他们已经把钱放在最安全的地方了，那不是银行，他们认为自己才是管理那笔财产的最佳人选。但实际上，在股市上众多的小参与者中，真正擅长股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资的人并不多。

因为每个人都有自己最擅长做的事，所以有效的方法是做自己专长的事，这将可以使自己获得稳定的或更多的收益，并将股票投资作为自己的业余爱好。这样在保障生活来源确定的情况下，投入适量的资金在股市上，将可以保持良好的心态。从这个角度讲，业余个人参与者的心态相对于专业投资者更好，或许这也是个人投资者保持良好心态的一种方式。

不论是长期买进还是长期持有，都需要有许多钱，而且是长期要有许多钱。这些钱显然不仅是股市上的资本利得，而是依靠另外一个"赚钱机器"。如果没有这个"赚钱机器"，就做不到长期投资或者长期持有。如果你去听靠资本利得为业的人的言论，他们大多讨论的是明天短期会如何、如何。因此，如果你的生活来源全部依靠资本利得，你所做的只能是短线。

个人参与者完全可以通过学习建立起自己的赢利模式，并以这样的模式使自己保持良好的心态。因为你的生存不是完全依赖股票投资的收益，这反而可以使你提高获利机会。所以在投资的道路上，或许个人投资者将走得更远，甚至业绩超过基金。

多年来，笔者不经意中认识了一些普通的业余投资者。他们没有复杂的专业背景，其中一些人也没有很高的学历，但他们都是股市中的赢家。由于自己"懂得不多"，不会波段操作，所以只买自己认可公司的股票并长期放心地拿着，也不敢轻易卖出。同时，他们长期投资优质公司的经历也令他们自己开心和骄傲。

在当今光怪陆离、花样翻新的市场里，真正的明星不是年轻风光的基金经理们，而是朴素的业余投资者。因为基金的收入全部来自于交易，所以他们的心态必然不好。因此笔者认为，业余投资者才是真正的最终的胜利者，同时并不鼓励大家成为职业投资者。

第三节　维护自己的市场权利

一、要确定自己适合在哪个级别的规律中运作

对于依据道氏理论进行投资的投资者来说，由于随机性是尚未认清

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的低级别规律，不确定性是尚未认清的高级别规律，所以基于道氏理论进行趋势性的交易是一条中线道路，即顺应基本运动的确定性，针对次级运动的机会进行操作。不过，必须具备忽略日常波动的随机性，并防范超基本运动变化的不确定性所带来的风险的能力。

对于依据价值进行投资的参与者来说，价值规律是比基本运动更大级别的规律，而巴菲特具有发现并把握价值规律这样大级别规律的能力，因此随着时间的延长，大级别的规律将使他获取滚滚财源。但是，对于日常波动这样小级别的规律，他反而无能为力。尽管以市值计算，他的财富在短期内也会缩水，但是这并不会构成风险，因为他早已预留出可能犯小错误要付出的成本，甚至为增加对企业的控制权做好了准备，所以对于日常波动他将不予理睬。

如果你无法承受短期风险，又擅长迅速做出决定以捕捉短期利润，并且能够利用止损控制风险，尽管止损属于投机性操作，但你仍可能会成为一个很好的短期交易者。如果你擅长研究全部因素之后再采取行动，则可能做不好短线交易，而适合做长期投资。

然而，在市场上的多数人，本适宜做长线的参与者却在做短线；而本适宜做短线的人却在做长线。这也是市场上的大多数人都亏损的原因之一。成功的关键在于正视自己已经把握的规律的级别，并做符合自己能力级别所能把握的事情。

二、交易模式的个性化

在自然界，每种动物都必须有适合自己的捕食方法。同样，对于每一个参与者来说，在投资的道路上都没有现成的路可走。任何人投资成功的奥秘都在于使用了适合自己的交易模式以适应不同状况的市场活动。因此，在选定投资对象后，下一步的挑战将是选择一种最适合自己的、个性化的趋势交易模式。作为个人参与者，一旦形成符合自身特质，并能充分发挥个人智慧的交易体系，将会形成一个长期有效的赢利模式，这是个人投资走向成功的重要标志。

交易模式实际上是经验的产物，往往具有交易者明显的个性特征，是交易者理解市场和解释市场运动内在原因及动力的综合结果。为了确保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势分析结果的有效性，参与者必须要有个性化的、独到的交易模式。

巴菲特说："在目前电脑化的时代，人们之所以会大量研究价格与成交量的行为，理由是这两项变数拥有了无数的资料。研究未必是因为其具有任何功用，而只是因为资料既然存在，学术界人士便必须努力学习操作这些资料所需要的数学技巧。一旦拥有这些技巧，不去运用它们便会带来罪恶感，即使这些技巧的运用没有任何功用，或只会带来负面功用，也在所不惜。如同一位朋友所说的，对一位持铁锤的人来说，每一样事看起来都像是钉子。"

技术指标虽然可以显示市场的特性，但如何把种种资讯拼凑成为一个可以实际运作的假设，则是技术分析需要做的许多工作，毕竟我们都不是巴菲特，我们不能超越技术分析而直接探寻价值规律。但是，问题在于没有任何现成的理论可以依靠，也没有任何方法或工具可以使用。

不论是认识规律还是利用规律，都需要一定的方法。尽管方法是有的，但方法是因人而异的。因此，没有绝对正确的方法，只有发挥自身的优势，通过独立思考、不断创新，才能找到对自己正确的方法。这样我们才能在变化的市场中寻求不变视角，并在不变的视角中探求变化的市场规律。同时，交易模式必须能够应对市场规律的多级性。真正意义上的方法是只属于自己的，也只有适合自己的才是最好的，而且还要有随着市场环境的变化不断升级的能力。

许多交易大师都提到在交易中很依赖自己设计的电脑交易系统，因为电脑交易系统可以避免人为的情绪影响，特别是在市场较为混乱时，还能坚决执行既定的交易计划，使投资者保持前后一致的获胜概率。不过，还是回到老问题，创新就意味着世界上没有现成的东西让你使用。每个有志于建立适合自己交易模式的人，都有必要学会开发适合自己的电脑交易系统。

三、建立保护自己的技术屏障

提倡创新就必须保护创新。既然创新就是建立属于自己的特权，那么自己也要有自我维权意识。不知道读者是否有过这样的体验，市面上介绍各种技巧、方法、系统之类的书并不能为参与者提供真正的帮助。是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

书上说的都不对吗？原因在哪里呢？其实，除了一些的确属于瞎编的书以外，真正的原因在于：如果公众都知道了这些方法，那么你将没有任何技术屏障来保护自己的权利了。

那些本来能够为别人赚钱的方法，却无法让你赚钱。因此，当你从别人那里学到了一些方法的时候，那已经不是方法了。

在实体经济中，创新意味着建立一种技术屏障，以保持局部垄断地位，并获取垄断利润。特别是，创新的过程是要付出成本的，而抄袭和盗版的方法成本就低多了。所谓一个人的经验，必须要形成能够对自己起保护作用的技术屏障，以使得自己能做的事情别人很难做到，甚至做不到。因此，在投资过程中，一旦形成独到的见解，就不要再与别人交流了。这就叫技术屏障。因此，真正意义上的方法只属于你自己。

如果你的交易系统没有独特性，迟早会被市场淘汰。不过，技术屏障与机密方法是不同的。技术屏障是别人较难学会的；而机密方法是一旦人家知道了就很容易学会。在股票、期货交易中，如何建立保护自己的技术屏障才是真正意义上的赢利模式。这也就是建立自己的核心价值。

四、沉默是金

在市场中有人总是会对你说："我早就已经告诉过你，市场会这样了。"其实这种人是最不受欢迎的。因为小人多擅诡辩！在多数情况下，不成功的人似乎无法对自己的失败保持沉默，因此他们会因为这个性格上的缺陷而表现得很健谈，但实际上他们什么都不知道。在天性的指使下，他们总是说得太多而想得太少。

其实，善者不辩，辩者不善。在华尔街，真正成功的人都是那些不健谈的人。经验告诉他，要把舌头放在牙齿之间，而且他根本就不擅长交际。他们更多的是把精力和时间放在思考上，而思考就是一种高级别的学习，并从中汲取人生智慧。

在中国历史上，关于诗仙李白有一个千古之谜：李白一生写过无数首诗，可唯独没有一首是描写黄山的。实际上，到那时李白曾经多次到过黄山，难道黄山之秀美就没有感动诗仙吗？后来还是郭沫若去过黄山之后才揭开了谜底。黄山七十二峰，峰峰绝美，连诗仙也自认功力不够，不敢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

妄加评判。黄山之美足以让诗仙保持沉默，由此我们也很难看到股神巴非特在推荐股票。

由于理解力的不同，所以不同的人对同一件事的理解是不同的。因此，即使一个非常合理的投资建议也不可能适合所有的人。况且，真正的高人都是深藏不露的，他们知道人外有人、天外有天，同时为了维护自身的权力，不必凡事都要自己讲出来。不说并不等于你不知道。做股票的人本应该是一切对自己负责，先把嘴闭上，然后等赚了钱之后把自己反锁在家里，吃香的喝辣的就行了。当然，普通的参与者适当地交流信息、看法也无可厚非，只是不必过于炫耀。沉默是一种美德，沉默是金。

第四节　寻找适合自己的生财之道

一、要确定自己属于食物链上的哪一环

市场和现实世界一样，是一个大鱼吃小鱼、小鱼吃虾米的食物链结构，市场也是由各种各样的人组成的有结构的利益链条。在整个利益链条上，每个人必须清楚自己所处的位置是哪个级别、哪个位置。

当然，由于不同级别的食物在食物链上的环节不同，生存的道路也不同，所以必须要了解并确定自己在食物链上处于哪一环之后才能确定自己的生存空间。对于某一级别的食物来说，只有低级别的食物才是可以猎取的，而高级别的食物则是有风险的。因此，食物链上的每一级食物都处于“螳螂捕蝉，黄雀在后”的状况。这对于参与者来说，只能是高级别赚取低级别的钱，在运气好的情况下可以赚取同级别的钱。因此，参与者所处的级别越高能赚的钱就越多。

在认清市场结构以及确定自己在市场中所处的级别之后，参与者只能从与自己同级和比自己级别低的参与者群体身上赚钱，而面临的竞争性风险也来源于与自己同级和比自己级别低的参与者群体，但是真正的毁灭性风险则来源于比自己级别高的参与者群体。因此，我们通常才会感到赚钱是非常困难的。

在市场中要找到自己的用武之道，既不要自不量力，也不要大材小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用。因此，必须认清市场的结构，更重要的是要认清自己在市场结构中所处的级别，市场分析更重要的意义就是要认清自己在食物链中的级别。不过，相对于认清市场的结构，这是更难做到的，因为认识自己要比认识他人更难。

二、物以类聚、人以群分

这里要问一个非常有趣的问题：真正正确的东西是否一定能被接受呢？巴菲特提醒我们："绝大部分投资者失败的原因是，他们都不愿意接受正确的理念和正确的理论指导。"或许正是由于巴菲特是以股票投资者的身份说话的，所以他的非常正确的投资理念反而无人问津。笔者也发现，即使在以往的书籍中已经读起来很啰唆的定论，后来发现读者在实际运用的时候依旧忘得精光。

其实，在股票、期货市场上投资的过程，最终做的就是物以类聚、人以群分的过程。视角大致相同的人，价值观也基本相同。明白了这个道理就可以明白，为什么高价股能够长期维持高价，那是因为所有买这只股票的人在价格低到好的投资者确认的价值以下，谁都不卖。这说明，好股票还需要好的投资者来认可。价值股的特征之一，就是通过价格的波动将低级的投机者驱逐出去，并以价格的波动将高级的投资者吸引进来，这将使股价维持高位。

其实，理念属于不同级别的投资者之间的沟通是最困难的。我们经常遇到的情况是，在你大谈投资理念的时候，人家却想知道的是今天晚上或明天的行情将如何。世间最怕的是对牛弹琴，真可谓知音难求。不要讨论谁错了，或许是都错了，或许是都没错。问题在于，参与者的跨级沟通是最困难的。只因人的思维是有级别的，不同级别之间的交流是很困难的，甚至可以说和愚昧的人讲道理就是一种非常愚蠢的行为。

三、寻求生存之"理"

所谓理就是道两侧的界限，正如我们在道路当中走路、行车一样，以道路两边为界，因为道路的两边是不可逾越的部分。在投资的道路上，找到了属于自己行道两边的界限也就找到了自己走向财富的逍遥之路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任何规律的成立都是有条件的，理就是万物生成与存在的前提条件。所谓顺应自然也就是顺应规律。道的真谛就是自在、逍遥，而自在、逍遥的前提就是找到万物生成与存在的条件。

认识自己能够认识的那个级别的市场规律，就是要寻求那个级别规律成立的理。至少要找到两条界限：一条是上限，当越过上限时就是高一个级别的规律；一条是下限，当越过下限时就是低一个级别的规律。上限与下限之间的部分就是我们需要遵循的规律，或称之为道。

正如我们在人行道行走、在汽车道行车一样，要认清人行道两边和汽车道两边的界限。只有各自在自己的两条界限当中行走，才能既不会成为别人的障碍，也不会成为别人的风险源，这才能使彼此都很逍遥自在。

在自然面前，人又何尝不是如此呢？在改善自然与破坏自然这两条界限之间的空间就是人道，人类在两条界限之间的空间进行的生产与生活活动就是道法自然。参与者在市场中找到可为和不可为的界限，并在当中博取利益，就是道法趋势。

所谓趋势也就是在两条界限之间的通道，要想在道的方向非常省力地前进，首先就必须避免碰到两边的界限；其次，在道的方向上通常并不是水平的，也有势能差，因此只有沿着顺应势能的方向前进，才能使得道上的势能转化为自己的动能。而所谓能够将势能转化为动能的方向也就是规律发展的方向。

所谓生存智慧，就是既要识别大级别的规律，并回避大级别规律所带来的风险，又要确定自己所处规律的级别，以及识别小级别的规律，之后才能在避免小级别规律随机性带来损失的同时，捕捉随机性所带来的利益。

在前面两章，我们已经建立了规避风险和顺势而为这两条基本原则，只有在这两条基本原则限制的空间里才能寻求自己的图利之路。两条基本原则的指向就是通往财富之路。此所谓，君子求财，取之有道。或许我们做不了圣贤，甚至都不能算是好人，但是只要把握两个做人的原则——一个是不要被别人当枪使；另一个是不要让别人当自己的炮灰——就足以使自己幸福的一生了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、找到属于自己的“道”

参与者只有在自己能够认识并把握的规律级别中才能赢利。如同食物链的结构一样，不论是个体还是群体，通常都是以低级的个体或群体为食物。由于大山是老虎维持权利的依托，所以老虎一旦离开了高山就失去了赖以依托的权势。因此，一旦到了虎落平原的时候，就会成为群狼的食物。

参与者要想长期在市场中生存就必须找到可以依托的势力范围，这意味着不同级别的市场参与者需要遵循自己所处级别的趋势。比如：投资者要遵循基本运动的规律；投机者要遵循次级运动的规律；交易者要遵循日常波动的规律。不论哪一个级别的参与者，都必须在防范高一个级别趋势风险的同时，获取低一个级别趋势提供的利益，只有这样才能持续生存下去。

或许每个人都应当问自己一个问题：投资股票是自己最擅长的事吗？如果是，当然最好；如果不是，也并不意味着不能投资股票。其实，投资股票并不意味着一定要成为专业投资者，而做一名业余投资者也是一件很好的事情。

因为万事都是相通的，所以在对许多事物认识的过程中可以一通百通。其实，每个人都有自己最擅长的方面，借助自己最擅长的方面以及所掌握的知识，往往可以提高对其他事物的理解力，因此不要被自己所学的专业限制住。

业余参与者可以借助自己在最擅长的事情中感悟到的东西，运用到股票交易中，同时，再从股票交易中学一些东西用于自己最擅长的事上，从而达到相互促进、循环提高的效果。因此，从这个意义上讲，只有做自己最擅长的事时，才能真正体现出自身的价值。而股票参与者也只有在自己能够把握的规律级别中运作才能赢利。

价值从某种意义上讲就是创造需求。当你所做的最擅长的事，是为别人提供或者创造需求，甚至能够帮助对成功有需求的人时，那么你就成为别人的需求了，即你所做的事情是有价值的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、分析师只能帮助同级别的参与者

笔者时常想起巴菲特说的，**“真正正确的理论和方法是很少能被人接受的”**。因此，每次与别人讨论市场时总是有一个顾虑：他听懂了吗？理解了吗？这是多么有趣的事呀！我们发现，真正好的分析师很难当，每天都必须编一些别人爱听的话。难就难在尽管好听的话可以编，也可以变，但是基本观点不能总在变。问题是，如果分析师的预言实现了，他对繁荣的预言虽然显而易见，但却被人遗忘了。也正是因为有参与者忽视了他的预言，所以人们更希望把罪过推给分析师。如果他对灾难的预言被人记着了，特别是熊市的预言者，总是让自己招人怨恨。而如果他的预言成为事实，这种怨恨就更大了。

与人交流时，别人在不知道你观察问题的视角的情况下，他们并不能真正理解其中的含义，其结果大多是“害人害己”。如同打乒乓球一样，与水平太低的人打是一件很无趣的事情，同样，与层次太低的人讨论市场是一件非常痛苦的事情。特别是，在独自分析市场的时候，自己的视角还比较客观，但在与别人交流的过程中，为了说服对方接受自己的观点，则会导致自己的视角不能保持客观，这是更大的问题。

当然，我们也看到不少国内基本派人士在找不到股价大涨或大跌理由的时候，就说是外盘大涨或大跌造成的。有趣的是，现在国外分析师在找不到上涨或下跌理由的时候也说是受中国股市的影响。这样的股评其实都是在编瞎话，其实他们什么都不知道。他们所说的都是你“想”知道的，基本上属于“安民告示”。本质上他们是靠嘴说好话混饭吃的，更有少数股评是靠一张“黑嘴”混口饭吃的，因为他们知道自己一做股票就赔钱。

当然，参与者在必要的时候还是可以听取分析师的建议的，因为大多数分析师的知识比较丰富，掌握的信息比较多，这是不可否认的。只是参与者需要更加关注自己的见解才更有意义。由于境界不同，对市场的认知程度也不同，同时理解力的层次又决定对事物的理解层次，所以分析师如果要对参与者有所帮助，只有相同层次的分析师才能对相同层次的参与者提供帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、投资者应当各行其道

道乃两条界限之间允许通过的部分。找到界限就可以知道自己的活动区域，也就知道了哪些方向行得通，哪些方向行不通。

当你在道路上前进的时候，必须清楚自己的运动级别，否则要么自己处于风险中，要么对别人构成风险。当你是个骑车人时，只能在自行车道上行驶，假如上了人行道就对行人构成了风险；假如进了汽车道，汽车将对你构成风险。如果撞到道两边的边沿，将会给自己造成不同程度的伤害。在通常情况下，由于依靠自身的能量是难以突破道两边的边沿的，所以只有得到更大级别能量的支持时，才会突破边沿。

同样，各个级别的参与者，也应该在各自级别的趋势中各行其道，而对于“越轨”之事则应采取“无为而治”。笔者曾经假设，如果巴菲特请我去吃饭，去不去（当然，这无疑是一种妄想）？答案是不能去。因为彼此在方方面面所属的层次有巨大的差异，巴菲特说的话我听不懂，如果仅仅是为了虚荣而去吃午餐是没有意义的。从广义上讲，跨越自己所处的级别，到低级别的趋势中运作，就是操纵市场。比如，大资金应该做长线，小资金适合做短线，而大资金做短线就是操纵市场。当然，小资金做长线通常被认为是自不量力。

因为界限是一种更大级别的力量，以自身的力量是无法突破的，所以只有在两条边界中间行走才不至于遇到阻力，也只有沿着道的方向前进才能行得通。当然，只有多次探寻并分析才能找到“道”，其中多次碰壁是不可避免的。较为可行的方式是，以规避风险和顺势而为这两条基本原则作为道的两条界线，之后在这两条基本原则限制的空间里才能寻求自己的图利之路。两条基本原则的指向就是通往财富之路。

不论是做股票还是做期货，其实，最终是要建立一个赢利模式。一个好的赢利模式一定是既要能够解决一切问题，又要形式上尽可能简单。由于赢利模式要比真正赚到钱更重要，所以做股票、做期货最重要的是建立你自己的赢利模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章
最终取胜的决定性因素是智慧

第一节　智慧决定你的财富

一、精英投资者对经济状况之变化的预期

道氏对股价规律的基本看法是："股价不会像气球一样在风中到处飘荡。就整体价格而言，它代表一种严肃而经过周详考虑的行为结果，眼光深远而消息灵通的人士，会根据已知的事件或预期不久将发生的事件来调整价格。"

在世界各地的股市中，都云集着人类最聪明的精英分子。他们对事物变化的认识和领悟，往往在芸芸众生之上，如果经济的发展比当初所预期的程度好或坏，精英投资者将较早地决定买或卖股票，因而股市的变化总是可以领先于国民经济的变化。

在牛市中，有一句大家熟悉的说法："在利多消息中卖出。"这是指"利多"消息恰巧符合或低于精英投资者的预期。虽然消息很好，但如果程度不如精英投资者的预期，他们会迅速重新评估，于是(假定其他条件不变)趋势下跌；如果消息比精英投资者的预期还要理想，趋势将向有利的方向发展。

股票、商品价格与债券的基本运动，都是取决于智慧型投资者对这些活动的态度，并通过参与大众在情绪上的"发扬光大"，使得每天股价的变动已经反映市场参与者——当前的与潜在的——整体判断与情绪，这些情绪都能反映未来经济活动的水准与成长率，因此，市场会更加预先反映所有可能影响市场中供需关系的因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、决定交易的是人

有效市场假说其实是一个可笑的理论。它的主要论点是，在电脑普遍化后，信息的传播非常迅速而有效，所以任何方法都无法击败市场。尽管它是将“道氏理论”的一项主张作无限的延伸——“股价指数会反映每一条信息”，但这是无稽之谈。因为将任何合理的论述推向极端，得出的结论都是荒谬的。

有效市场假说认为，每个人会同时取得每一条重要信息。这是相当荒谬的假设，因为每个人对于“重要”的定义未必相同。即使每个人确实可以同时取得每一项重要信息，但每个人还是会根据自身的环境与偏好作出反应，使得交易因偏好的不同而产生。可是，如果每个人掌握的信息都相同，而且反应也相同，那么市场就根本无法存在。

股票是资本主义的产物，那么什么是资本主义呢？资本主义就是有钱人说了算。市场的表面是价格的波动，但是促成价格交易的是人。务必记住：市场的存在是为了促进交易，交易之所以会产生，是因为参与者对价值的偏好与判断不相同，因为决定交易的是人。正如巴菲特所说：“如果市场总是有效的，那么我会变成一个拿着锡罐子的街头流浪汉。”

巴菲特等人的投资方法就是利用市场的无效性来赚钱。首先利用市场的失效，找到被低估的上市公司。失效就是企业的价值不真实地被传递。他假设大家暂时没有看到这家企业的价值，但是人是聪明的，还是会回归理性的，因此最终价值还是会被发现。其次，他看到后买了，买了还坚持，不论有什么波动都不为所动，因为他相信自己的眼光。他相信这个市场对于他看好的肯定也有别人看好，紧接着会有更多的人看好，股价慢慢会回到高点，所以他是最后的赢家。

三、在金融市场上你的对面坐着的是世界上最聪明的人

尽管凭借自己对公司价值的判断、对股价趋势的判断是否正确，只有通过在市场中交易之后才能得出最后的判定，这一点对于每个人来说是公平的。但从另一个侧面讲，金融市场是一个极不公平的地方，不论你的智慧高低、学识高低、资金实力大小，都将在一个平台上较量。因此，当你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进入投机市场的时候,一定要问问自己是否有足够的智慧。

借用一句开玩笑的话:如果不确定自己肩上长着“三个脑袋”,就不要进入投机市场!因为一旦进入金融市场,在你的对面坐着的是世界上最聪明的人,这是你面对的真正风险,所以在投资过程中真正决定赢利的因素不是系统、技巧、方法,而是智慧。因此,市场也是一个检验智慧的地方。

当然,股票、期货交易需要的是大智慧而不是小聪明。因此,时刻要想到你对面坐着的是世界上最聪明、实力最强的人,你在与他进行较量。不过,尽管对于一般参与者只有有限的资金可供调度,也只有依据有限的信息进行操作,但他们无须成为万事通,只要自己的悟性比别人稍好一些,就可以占尽上风。

第二节 处在食物链的顶端才能吃得又多又好

一、罕见的天才因其稀有而得到巨大的回报

我们已经知道,在市场中交易本身不能产生利润,那么,我们要赚的利润从哪里来呢?这就必须要把市场参与者再细分为投资者、投机者和交易者。在股市中,真正能够赢利的是那些“聪明资金”。当然,“聪明资金”与投资者手中的资金量的大小并没有必然的联系,不论你的资金量是多少,只要你的思想境界达到一定的高度,就会成为“聪明资金”。

对于一个出色的投资者来说,需要具备什么样的素质呢?巴菲特认为:“我觉得要有学习逻辑性地思考分析一个公司的能力,还有一些天赋,两者都很重要。尽管有些人在某方面有天赋,但是还是应该学习很多东西的。”

因此,获得财富的必要条件是:必须有超人的智慧。天赋是一个关键因素,巨额的财富来自于超人的智慧,这一点似乎并不被人们所承认。其实,运用智慧获得的是一种权力,这种权力使得自己可以做到的事情别人难以做到,也使得自己能够获取的财富别人难以获取。所以,任何罕见的天才都会因其稀有而得到巨大的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导致不同投资者对于股价波动预期不同的原因是，不同级别的投资者对股票价值的认知是不同的，而对于股票价值认知的巨大差异将导致交易结果的巨大差异。尽管从表面上看，人与人之间的差别是很小的，但其实不然。比如踢足球的普通球员与球星之间，看上去技术动作、奔跑速度、踢球力量都差不多，但是每到关键时刻，那几个球星总是比别人快一点，并将足球射入球门，而其他人在关键时刻似乎总是与足球无缘。我们似乎也找不到彼此之间明显的差别，但他们之间的这一点点差别就是球星与别人本质的不同。

其实，正像足球场上的球星一样，投资大师与普通投资者并没有巨大的学识或智商上的差别，大师仅仅有一点点某方面的特质，但这一点点的差异就足以产生巨大的财富差距。不可否认的是，能当上“恒星”的人更是少数的。

二、“真理掌握在少数人手中！”

在市场上，大多数参与者是在次级运动和日常波动的水平上赚小钱，但在基本运动的水平上输大钱，因此合下来成为最终的输家。而少数真正的智慧型投资家则是在次级运动和日常波动的水平上输小钱，但在基本运动的水平上赚大钱，因此成为最终的赢家。

即使是遵循顺势而为，参与者遵循的顺势而为的趋势的级别也有大小之分，他们也不一定总是获利的根本原因是：投机者的投资理念显然不同于投资者，只不过辨识趋势变化的方式相似而已。况且，通常人们所说的顺势而为并不容易做到。由于基本运动并非真实的价格运动，而是深藏在价格下面的一股巨大力量，所以基本运动是看不见的。即使准确预测到了，也不知道具体数据是多少。同样，次级运动也是看不见的，它并非真实的价格波动，也是价格下面的力量，只不过次级运动的力量要远远小于基本运动，也无法知道预测的结果是否准确。

同样，不同的参与者对于价值所得出的结论也不同。由于认识价值需要一定的理解力，而人的知识背景和理解力是有层次的，所以不同层次的人对价值的理解就不同，这使得他们的盈亏状况也不同。

或许是人类的行为具有复杂性，因而不会重复完全相同的行为组合，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才使得市场的规律性深藏在复杂性下面。因此，对市场规律的探索并非易事。正如并非我们每一个人看到苹果从树上掉下来都可以发现万有引力定律一样，不论你是用价值分析、基本分析还是技术分析，能够真正掌握市场规律的人，一定是少数。

参与者的境界决定盈亏的状况，做股票最终做的是人的境界，做的是人的思想理念的境界，境界越高能够赚到的钱就越多，这就是只有少数人能成为最终赢家的原因。也只有理解力到达一定的境界，才能真正认识到事物的规律。或者用我们熟悉的话来表达："真理掌握在少数人手中！"

三、价格是由大众创造的，但价值是由少数人发现的

由于对决定基本运动的长期关键因素的认识，并非像人们所感觉的那样容易，所以只有少数人才能根据公开的信息资料，经过自己的综合分析，得出独具慧眼的见解，从而超前于市场上的多数人并得到正确的长期关键因素。尽管长期关键因素比内幕消息出现的机会要大得多，但是只有你掌握了"独具慧眼"的能力，你才能鉴别出基本运动。

由于代表价值波动的基本运动是深藏在市场深处的，并非直接可以看见的，所以我们只能根据能直接看见的是，代表价格波动的日常波动和能感觉到的次级运动，来鉴别基本运动。可以套用一句老话："历史是由人民创造的。"同样，价格是由大众交易者促成的。

尽管价格的历史是由人民创造的，但是价值却是由少数人发现的。由于大众行为受大众情绪的影响，这意味着大众行为通常是不理智的行为。这种不理智的行为只能形成价格，而价格能为发现价值的"聪明的投资家"带来巨大的利润。这就是现实的无比残酷性：创造历史的是人民，但是能在历史上留下名字的是极少数的人，而享受历史的是统治者。在期货市场上人们常说"一将功成万骨枯，"从字面上理解，大众交易者就是"一将功成万骨枯"之"万骨"，而"聪明的投资家"则成为"一将"。

由于逐利行为的级别与参与者对价值的认知级别有关，尽管市场需要会识别价值的人对价值的认可，但是能够发现价值的投资者是少数。所以，真正能够长期稳定赢利的更是少数。其实，在任何一个领域，能够达到对事物有一定的认知度的人都是少数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 在认识市场规律的过程中智慧起着决定性作用

一、要摒弃不切实际的想法

股市晴雨表是一个非常富有哲理的比喻。汉密尔顿把“晴雨表”作为他著作的题目也是经过仔细考虑的。晴雨表预测天气的准确性有其自身的局限性，比如刮北风时气温必然下降，但下降多少这就很难预测精确了。气象局只能为我们提供一个非常短期的观点，却无法预言我们后天的野餐是否会遇到一个好天气，更不能告诉农民今年夏天的温度和湿度是否更适合于种土豆，而非玉米。它能提供的只是历史记录和可能性，农民必须独立地进行判断，我们也要对野餐时的天气作出自己的估计。

其实，不论是基本分析还是技术分析都不能准确抓住股价的每一次波动。基本分析先不说，单说技术分析，有时候的确令我们头痛，因为它经常“不灵”，但经过思索后应当知道，技术分析“不灵”的原因是因为我们给予了它太多不切实际的想法。

许多仍然充满着盲目乐观的人想象，只要我们努力工作并且极度精明地观察，我们将会发现一套准确无误的、无可争议的公式或者系统用以解决我们在股市中遇到的所有问题，之后我们余生所有需要做的事情只是应用这一神奇的工具，每隔一段时间从海滨、小岛或清幽古镇，或其他任何游乐的地方在笔记本电脑上轻轻点击鼠标，或许还有人希望安装一套自动分析交易系统，从此就可以让电脑自动地为自己赚钱。

不过，(我们希望)他们已经知道许多事情不能去干，也知道(到今天)市场中并不存在什么准确无误的、无可争议的公式或者系统。在现实中，危机正是由于太多的想象力而造成的。心怀幻想是没用的，我们需要的是一种没有思维能力的鉴别系统，以使我们了解自己正在走向何方，以及可能会遇到什么险境。

即使那些最有用的及总体上比较可靠的预测方法，也必须只能视作一种可能性表述，必然会在有些时候很容易失效。如果将那些不切实际的想法去除，那么技术分析还是非常令人鼓舞的。而且，通过不再重复同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样的错误，就能够实质性地提高他们的操作能力。或许当我们采取行动时，不再抱这样的希望——投资股票是一件容易赚钱的事，可能成功的机会将在我们这边吧！

二、发现市场规律是需要智慧的

我们说“市场总是有趋势的”，是由于无数事实证明市场是有规律的。之所以有人反驳“市场总是有趋势的”，那是因为论据几乎可以信手拈来。

我们不清楚为什么许多学者有那么大的兴趣来证明，没有做股票赚钱的方法，或许也是为了宣传自己的理论而采取的策略。问题是：假设股价波动是完全随机的，则无任何投资方法可言，那么学者们还要研究什么呢？

或许市场规律是显而易见的，但要证明市场规律的存在却是困难的。换言之，发现市场规律是需要智慧的。即使是有一个非常好的菜谱，如果做菜的人不去用心做，做出的菜也是很难吃的。“专家”们试图找到一种不用动脑子就可以进行操作的投资方法，其结果都是事与愿违。原因在于：市场是一个极其复杂而庞大的体系，不可能用一种简单的方法来完全应对这样庞大的体系。

这个问题就如同，在理论上，利用汽车上的自动导航系统和 GPS 卫星定位系统，然后编一个程序，之后将出发点和目的地输入进去，就可以实现无人驾驶。尽管目前在技术上完成这个任务已经没有问题，但是在现实中还是不能直接运用，原因是路况的复杂程度是难以想象的。

三、重要的是取胜的思想方法

我们需要思考一个问题：做成一件事最重要的因素是什么。许多人都比较信奉技巧、以少胜多、四两拨千斤之类的东西。因此，技术分析在中国的股市参与者中有非常广泛的市场。而西方人更加注重实力，因为最终取得胜利的还是靠实力，所以价值投资理念在西方的投资者中更有市场，特别是当今西方的投资模式主要是机构投资者。

在古代的中国，据说黄帝是最早在战争中使用战略思想的人，在黄帝之前，打仗就像是打群架；据说蚩尤是最早在战争中使用武器的人，在蚩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尤之前，打仗时主要使用农具之类的东西。因此我们可以发现，早期的武器都有点像农具，比如斧、钺等冷兵器和农具中的镐差不多。但是，在“巨鹿之战”中，拥有战略思想的黄帝，战胜了拥有先进武器的蚩尤。通过“巨鹿之战”证明，最终取得战争胜利的是战略思想而不是武器。

海湾战争之后，美国军方曾经总结这场战争取胜的原因，认为取胜的关键因素不是强大的武器，而是先进的军事理论。笔者也的确在一些描写海湾战争的美国大片中看到，美国士兵一边打仗、一边翻看《孙子兵法》，并讨论战局的画面。

四、智慧意味着把握规律的能力

一切事物都生于理，只有在理存在的情况下，规律才存在。由于道是大自然法则的客观规律，理则是使道存在的条件，所以我们只能在顺应规律的过程中寻找使道存在的理，符合理的道就是自然规律，而在找到自然规律后才能顺应自然规律。

之所以说，做任何事情，最终的成功取决于智慧，就在于智慧体现在计划、谋略等方面，体现在把握规律的基础上。常言道，计划赶不上变化，而谋略就是要将变化置于计划之中，没有智慧也就没有方法。不要让计划赶不上变化，而要让自己的计划比别人多算一步甚至几步，并可以随机应变而不是随时乱变，更要使自己不仅在夹缝中求生存，而且还要使前进的道路越走越宽。

第四节　吃一堑才能长一智

一、以承担风险的方式认识规律

由于是否顺应规律将决定股票是升值还是贬值，所以我们要清楚，要想在股票、期货市场上赢利，就必须顺应大级别的规律。但是，认识市场规律对于任何一个参与者来说都不是轻而易举的事，必须要付出相当的代价，甚至要付出沉重的代价。知识可以学习，但经验必须你自己去尝试。如同只有在战争中学会打仗，只有在游泳中学会游泳一样，只有在市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场中才能学会把握规律，只有在投资中才能学会投资。在这当中不免要付出很大的代价。或许可以理解为，利润就是没有认识市场规律的人向已经认识市场规律的人所付出的学费。但是，对于认识市场规律的人来说，要付出的学费可能是非常大的，在这种情况下，学费就是要承担的风险。

其实，探索市场规律是一个通过实践向市场学习的过程。没有长期的学习、实践和积累，市场规律就难以把握，投资的目的也将难以实现。就长期总体而言，股票投资与实体投资以及其他事情是一样的，一分耕耘，一分收获。绝对不可以一心只想不劳而获、一夜暴富，嘴里说的是理财，其实心里想的是发财。最终，人的付出与获得是相对应的，包括抵御风险在内。

做任何投资都必须对自己所能够承担的风险进行评估，要想投资股票，就必须建立勇于承担风险的意识，并具备善于化解风险的能力。如果你不能承担任何风险，那你就不适合进行任何投资；如果你只能承担很少的风险，或许你可以做一名交易者，进行一些短线交易，甚至是日间交易；如果你能总结出一套成熟的控制风险的方法，那么你将适合做一名投机者，并进行趋势交易；如果你认为自己能够承担全部的风险，那么你将能够成为投资者，并针对股票的价值进行长期投资。你之所以不采取控制风险的措施，是因为你能够承担巨大的风险，并对股价的趋势发展规律有足够的信心。

二、投资的过程也是汲取智慧的过程

认识规律从来都是非常艰苦的过程，而探索市场发展变化的规律更是一个艰辛的历程，而认识基本运动就是汲取智慧的过程。

在通常情况下，投机行为被赋予一种负面的含义。其实，投机的英文是 speculate，尽管可以翻译成“投机”，通常也认为有投机的意思，但它最基础的含义是“思考”“思索”。在市场中，投机的本意就是希望将自己的预期得到实现。因此，不论是投资、投机，还是保值，要想有良好的收益并取得成功，都必须依靠思考过去亏损的原因，发现市场中的规律以及自己可以把握哪个级别的规律和适合在哪个级别的规律中操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要想在金融市场上获取相对确定的收益，其实与在实体经济上获取相对确定的收益一样，都需要专门的技术、独立的思考以及超人的智慧。因此，在股市上，金钱和技术都不是最重要的，只有智慧才是最重要的。只有智慧才是真正的财富，智慧使得你能看到的价值别人看不到。即便是一个从娘胎里就带出钱来的人，如果没有足够的智慧，他账户里的钱也是为别人准备的。

尽管读者看了这本书之后也不可能马上就能在股市上赚到钱，但是这并不重要。重要的是，我们要明白通过业余时间做股票的意义在于，通过股价的涨涨跌跌，股市的牛市、熊市，个人账户的赔赔赚赚，从中汲取的是人生智慧，在此基础上，在自己的能力范围内更好地创造价值，从而实现个人的人生价值。股市当中的亏损、生活当中的磨难，都是汲取智慧的营养。能力是通过汲取智慧而来的。从这个意义上讲，从股市中汲取智慧是为了超越自己，提高自己的能力。

将一只股票的价值分析出来，要启动自己的智慧，而对于基本运动的认识，关键在于独立的思考或独到的视角。投资就是依靠智慧进行的独立思考，因此基本运动代表着高智慧人群的行为。投资也是通过交易将智慧转化为财富的过程，而股市是一个可以将智慧转化为财富的地方。因此，我们需要运用智慧进行投资——投智！最终只有充分发挥智慧才能成功，而投资股票则是一条“智本主义”之路。

三、智慧来源于磨难

失败就像是即将破壳的小鸡，一次又一次地剁蛋壳，或许是由于用力不够，或许是被剁的位置比较坚固，因此蛋壳始终没有被剁破。而成功仅仅是没有碰到坚硬的岩壁，或者坚硬的岩壁被剁破的那个时刻。成功的道路就是剁破的一层又一层的蛋壳，最终形成一条两边是坚硬岩壁的道。人生的智慧就是不断地从与坚硬岩壁的碰撞中，历经磨难之后，寻求最薄弱的地方进行突破，使得前进的时候避免与两边的岩壁相碰撞，通过不断地规避被撞伤的风险，最终在夹缝中求生存。

以唯物的观点看，运动是绝对的，平衡是相对的、有条件的。对于任何一个级别的规律来说，都是由一阴一阳的矛盾体构成的，一阴一阳的不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平衡使得对立统一中的规律保持着动态平衡(均衡)。不平衡是促使事物绝对运动的动力;动态相对平衡是保证事物有规律地运行与演化的必要条件。此所谓一阴一阳谓之道,与赢利为阳,亏损为阴一样,经过亏损之后把握规律,才能赢利。智慧为阳,磨难为阴,经历磨难之后才能增长智慧。

投资大师们常把交易看成是摸清市场规律的方式。一个投资者在一笔生意中赚了钱那是运气。如果你认为你在 10 次交易中应该输掉 7 次,只有另外三笔交易让你财源滚滚,那你的看法就接近交易大师了。比较轻松的方式是:一开始你就必须知道这是一场游戏,不一定每战必胜,不要把输钱看做是错误,要将输钱看成是为获取智慧而历经的磨难。因此,首先,要小心管好自己的财产;其次,不要让任何一笔损失扩大;再后,虽然没有必要总是对的,但要不断纠正错误,只要从中把握到市场规律就行了。

尽管要使自己进步可以通过学习等方式,但是对于一个已经自立的人来说,笔者认为,改正错误是让自己进步的最聪明的方式。通过认识投资过程所犯的错误,反而可以进一步认清市场发展的客观规律,从而提高投资水平。通过智慧来降低你的成本,通过运气使你发财。

尽管失败所经历的挫折使得失败难免过于残酷,但成功的结果必然伴随着许多失败。只有总结失败的教训,才能促成最后的成功。此所谓,“失败是成功之母,成功是失败之父”。那么成功好,还是失败好呢?毕竟我们谁都不喜欢失败,因为失败太痛苦了。

一帆风顺固然是好事,但是对事物不可能大彻大悟。因为只有经过痛苦的失败才能激发智慧,只有经过大风大浪才能感悟人生真谛,并取得真正的成功。也只有经过一段时间的投资失败,才能从中汲取相当的智慧,并利用获取的智慧才能认识市场规律、看清股票价值。没有什么事情可以随随便便成功,任何人都必须为自己要获取的东西付出代价。由于没人能为你的错误买单,所以获取智慧也必然是一个艰辛的历程。

古人云:生于忧患,死于安乐。设法摆脱危难,可以激发出真正意义上的智慧。因此,真正的智慧也都是来自于磨难。我们需要在危难的时候保持平和的心态,在安逸的时候保持忧患意识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、度过健康、快乐、智慧的一生

老百姓要想真正过好生活，一方面要靠自己勤劳的双手，另一方面必须学习一点理财的智慧，以帮助我们过好的生活。构建一种赢利模式，以求得生活的宽裕和心情的快乐是投资的一种境界。至于赚钱的绝对值是多少并不重要，再多的钱财在你获取之后只能增加一种安全感之外，其实那些钱财是你的但也未必就是你的。

老子的《道德经》表达的几乎是人类最高级别的智慧，这样的智慧绝非一蹴而就。这是具有高级智慧的人，历经几百年的历练获取的智慧。从中，至少我们可以获取这样的经验：活得长，才能看得远。

尽管从一定意义上讲，财富来源于智慧，但绝对不是说可以忽视身体健康。智慧的物质基础是健康。当今流行这样一句话："作为一个数字，健康是1，财富是0，如果前面没有1，后面有多少0都还是归零。"因此，健康就是巨大的财富。我们在股市投资的过程中，一方面要刻苦研究，另一方面要保持良好的身体。

其实长期是一个非常深奥的概念，不论是长期买进还是长期持有，没有长期的积淀就不可能有丰厚的收益。中国历史上第一个，也是唯一一个女皇帝武则天熬到了67岁才登基当上皇帝，而在今天，60岁的人就该退休了。

安全是健康的基础，健康是持续发展的基础。沧海桑田，面对周围的大自然，面对大量的财富，在它们面前我们个人其实不过是匆匆过客，而智慧、健康、快乐才是真正的财富。实际上，要想真正在股市获得大的成功，就必须有一个健康的身体。难怪有人问巴菲特如何才能赚到大钱？他说："活得足够长！"

祝愿各位读者朋友身体健康，生活快乐，投资成功！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附　录

借助反射理论认识市场规律

从认识论的角度看，我们分析市场、预测市场其实就是认识市场规律。我们认识市场规律的途径有两条：一条是从正统的经济学入手，也就是假设市场是对的；另一条是从反方向入手，也就是假设市场是错的。然后从正反两个方面的辩证关系中寻找答案。

关于市场是对的就不用说了，正统经济学已经给出了非常系统的陈述，绝大多数人也是这样做的。本书更多的是从“假设市场是错的”来讨论。笔者认为，在这方面能够比较成功解释预测市场机理的理论是乔治•索罗斯提出的反射理论。反射理论从认识论的更深层次解释了预测金融市场的机理。

索罗斯的导师卡尔•波普尔(Karl Popper)的证伪主义对他的影响意义深远。这种哲学对他的重大启示是，它揭示了人类认知活动所具有的本质上的不完备性。波普尔提出一个理念：“任何一个人都掌握不了终极的真理；我们对于生于斯长于斯的世界的理解，天生就是不完美的。”索罗斯继承了导师波普尔的证伪主义，后来又对波普尔的理论又有所突破，并很快形成了他独特的哲学理论——反射理论。

反射理论是索罗斯哲学思想的重要组成部分，更是他金融投资理论的精髓。索罗斯的思想有两条主线——抽象和务实，即借助抽象的认识论来解决预测市场的问题。他将自己的理论称之为充满神秘色彩的“炼金术”，也正好暗示了他的理论与实践之间也存在着反射关系。由于反射所表述的是思维和实在的关系问题，因此索罗斯甚至认为他并非是“反射”这个概念的第一发明人。

其实，许多人对反射理论并不陌生，甚至很多人还不自觉地应用着反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

射理论。一方面，人的思想可以反映现实，这就是人脑的所谓认知功能；但在另一方面，人们所做的决定又可以影响现实，然而这些决定不是根据现实做出的，而是根据人们对现实的认识做出的，这种功能被称为参与功能。这两种功能从相反方向发挥作用，同时它们也互相起作用，而且在某种情况下还会互相干扰。它们的双向互动反馈机制称为反射。

因此，从本质上讲，投资者对股市的认识本来就是曲解的、错误的。同时，在投资者曲解、错误的认识和市场发展的过程之间有一个双向的联系，这个双向的联系导致了它们之间缺乏一致性。这种双向的联系就是投资者与市场之间的反射。

反射就是思维与事件之间的双向反馈。或者说，反射只是思维和事件双向互动关系的代名词。根据反射理论，从错误的方向上认识市场规律，还对认识市场规律的过程进行了解释，并对预测市场不确定性给出了很好的解释。这是反射理论在认识论方面给予我们的帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图书目录

专业读物

NO.01 《道氏理论—股票市场分析的基石（修订版）》附光盘 陈东 著 2007年1月出版 定价：48.00元
NO.02 《道氏理论实战》 陈东 著 2008年2月出版 定价：32.00元
NO.03 《道氏理论（探源版）》 陈东 著 2011年1月出版 定价：50.00元
NO.04 《虎视哲学—洞悉股市先机的智慧》 陈东 著 2011年1月出版 定价：36.00元
NO.05 《李君壮操盘股谱》 李君壮 著 2010年4月7日出版 定价：48.00元
NO.06 《绝对赢家：孙氏涨跌实用技法》 孙为民 著 2011年1月出版 定价：38.00元
NO.07 《金牛九段：中国股市大底大顶预测》 金牛九段 著 2011年2月出版 定价：40.00元
NO.08 《股市实战：精准操盘秘技大全》 罗国庆 著 2011年1月出版 定价：48.00元
NO.09 《图解选股与买卖》附光盘 孤帆远影 著 2010年3月出版 定价：38.00元
NO.10 《全民货币战——外汇交易 Metatrader 攻略》 （台湾）陈道欣 威廉 赵定远 著 2011年1月出版 定价：38.00元

大众读物

NO.01 《炒股就这几招（绝招篇）》附光盘 李幛喆 著 2009年4月出版 定价：25.00元
NO.02 《快乐炒股学》 吴晓华 著 2010年6月出版 定价：30.00元
NO.03 《长线经典股谱解密》 马卫国 著 2011年2月出版 定价：28.00元
NO.04 《短线经典股谱解密》 马卫国 著 2010年5月出版 定价：32.00元
NO.05 《散户炒股秘籍》 宋建文 著 2010年4月出版 定价：38.00元

板块掘金·价值投资系列

NO.01 《地产股攻略》 李石养 著 2010年7月出版 定价：38.00元

板块掘金·价值投资系列

NO.01 《傻瓜狼—炒股技术与战法》 申棣什 著 2010年5月出版 定价：38.00元

“软件炒股教练”系列

NO.01 《软件炒股高手速成》 罗国庆 著 2010年1月出版 定价：45.00元
NO.02 《软件炒股高手进阶》 罗国庆 著 2010年1月出版 定价：45.00元
NO.03 《软件炒股高手绝技》 罗国庆 著 2010年1月出版 定价：45.00元

“无形期货实战”系列

NO.01 《一年十倍的期货操盘策略（一）》 无形 著 2010年10月出版 定价：48.00元
NO.02 《一年十倍的期货操盘策略（二）》 无形 著 2010年10月出版 定价：48.00元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“财富门”投资理财书系目录

NO.01《典当理财》李沙 著 2008 年 4 月出版 定价：35.00 元

NO.02《拍卖理财》李沙 著 2008年5月出版 定价：45.00元

NO.03《股市实战：精准买卖点秘技大全》罗国庆 著 2008年5月出版 定价：45.00元

NO.04《股市趋势绝对转化38法》孙为民 著 2009年8月出版 定价：48.00元

NO.05《百法百中——绝对转化108法》孙为民 著 2010年3月出版 定价：58.00元

NO.06《短线套利实战技法》江河 编著 2010年1月出版 定价：36.00元

NO.07《这样选股，一定大赚》山河 著 2010年1月出版 定价：36.00元

NO.08《股民速查手册（修订版）》严宏 编著 2010年5月出版 定价：39.80元

NO.09《外汇投资实战指南》江河 编著 2010年3月出版 定价：35.00元

NO.10《黄金投资实战指南》江河 编著 2010年3月出版 定价：35.00元

NO.11《股市风向标》江河 编著 2010年3月出版 定价：35.00元

NO.12《散户高手成长日记》江河 编著 2010年6月出版 定价：29.50元

NO.13《一眼看穿庄家》江河 编著 2010年3月出版 定价：29.00元

NO.14《新股民十天入门》江河 编著 2010年7月出版 定价：35.00元

NO.15《炒股实用方法大全》江河 编著 2010年7月出版 定价：35.00元

NO.16《向巴菲特学投资 向索罗斯学投机》丹阳 编著 2011年1月出版 定价：32.00元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



智慧高者财富多

动物的食物链结构是高一级以低一级为食物，要想随心所欲地获取食物就必须处在食物链的高端。只有像老虎那样处于食物链的最高端，才能成为动物之王。

其实，股市中参与者的结构与动物界的食物链结构十分相似。参与者也只有在参与者结构中不断升级，直到你处于老虎的视角去认识市场规律的时候，才能成为最终的赢家。这也是极少数投资者最终成为赢家的关键。

因此，投资者应该不断地学习与实践，提高自己对市场规律认识视角的级别，在食物链中到达老虎的级别之后才能无畏于天下。这就是虎视哲学。

作者网址：www.daoshill.com
作者邮箱：daoshililun@126.com

上架建议 证券投资

ISBN 978-7-5136-0269-3



责任编辑：张玲玲
zll2200@yahoo.com.cn
13910024911
封面设计：华子图文
huazi103@vip.sina.com

定价：36.00元